

这一本彻底读懂

读懂供给侧改革

吴敬琏　厉以宁　郑永年 等◎著

供给侧改革究竟**是什么、为什么、怎么看、怎么干？**
22位主流学者、十三五规划专家和高层智囊为您权威解读





中信出版集团 · CHINACITICPRESS

版权信息

书名:读懂供给侧改革

作者:吴敬琏, 厉以宁, 郑永年

ISBN:9787508659749

中信出版集团制作发行

在适度扩大总需求的同时，着力加强供给侧结构性改革，
着力提高供给体系质量和效率，增强经济持续增长动力，
推动我国社会生产力水平实现整体跃升。

——习近平

序言

供给侧改革：中国经济的一剂良药

刘世锦（国务院发展研究中心副主任）

供给侧结构性改革近期成为舆论关注的热点，对此存在不同的理解和争论。中国的经济改革，从来是问题导向的。供给侧改革要改什么，要看中国经济运行和发展面临的要害问题是什么。

中国经济已经进入新常态，正处在由10%左右的高速增长向中高速增长的转换过程之中，背后则是结构、动力、体制、政策、环境的转换，由此也可以称其为“转型再平衡”，即由高速增长平台上的供求平衡转向中高速增长平台上的供求平衡。以往长时期支撑中国经济高速增长的基础设施、房地产等相继出现历史需求峰值，出口的高增长也由于国内要素成本和汇率上升而难以为继。在需求增速回落的同时，供给侧相对应的重化工业也开始调整，但调整幅度远不及需求回落幅度，于是出现了严重的产能过剩，并引发了PPI（生产者价格指数）超过40个月的负增长，最新的PPI已达-5.9%，导致了中国式的结构性通缩。与增速下行压力相比，更具挑战性的工业企业利润超过一年的负增长。利润负增长非同小可，持续下去将会加大金融财政风险压力。最新数据显示，这种负增长仍在加剧。分析显示，煤炭、钢铁、铁矿石、石油、石化、建材等过剩最为严重的行业在PPI和利润下降中占到70%以上的份额。

中国经济达到中高速增长平衡点，将会有两个“底”。一个是“需求底”。房地产投资增速已经由以往的高增长回落到最新的月度同比负增长，当房地产投资增速由负转正时，将是房地产投资乃至中国经济从需求侧来看的经济增速触底的信号。估计这个“需求底”有较大可能在2016年年中前后看到。另一个是“效益底”，即工业企业利润增速由负转正，并保持可持续的增长。这个“效益底”的出现，直接取决于减产能的力度和进度。但目前来看，仍有相当大的不确定性。如果“效益底”滞后于“需求底”迟迟不能出现，经济很可能落入低效益、高风险的特殊困难时期。

要摆脱这种困局，首先是高度重视并大力度减产能，同时解决其他领域“低效率洼地”问题，这样就涉及需求侧政策的局限性。供给和需求是现代经济活动互为关联的两个方面。所谓“三驾马车”是对需求侧消费、投资、出口活动的通俗描述。有人以为讲供给侧结构性改革就是否定“三驾马车”，这种看法会导致误解，而且低估了供给侧结构性改革的意义。

解决中国经济当下面临的转型期结构性问题，需求侧政策并非不可用，而是不能只靠需求侧政策，也难以将其作为重点。例如，对一个时期以来的通货紧缩现象，主张放松货币的声音很大。从成因看，中国目前的通缩与某些西方国家曾经出现的通缩全然不同，不是由于流动性不足，而是源于增长阶段转换期的结构性严重过剩。对此类通缩，仅是放松货币不大可能有效，这正是近些年连续降准降息、过剩问题有增无减的原因所在。在增长阶段转换的大背景下，需求侧的刺激政策主要是防止短期内增速下滑过快，而不可能通过刺激政策使过剩产能不再过剩。这个“度”过了，刺激起来的很可能是短期内无现金流和经济效益，长远效益和社会效益也难以确定的低效或无效投资。另一个同样不能忽视的问题是，注意力放在需求侧刺激上，很可能错过减产能、实现转型再平衡的有利时机。

在这种情景下，供给侧改革的必要性、紧迫性就显而易见了。供给侧改革也有宏观和微观之分。供给侧结构性改革不排除宏观政策的必要调整，比如采取供给学派所强调的减税等措施，但重点还是在微观层面，通过实质性的改革措施，进一步开放要素市场，打通要素流动通道，优化资源配置，全面提高要素生产率。具体地说，优先和重点的改革领域包括如下几项。

第一，对减产能要采取果断管用办法，在一定时间内取得实质性进展。理想办法是通过市场化的优胜劣汰挤出过剩产能，但在现有体制条件下，尤其对国企占主导地位的重化工业领域，市场机制作用有限。可考虑由国家层面确定减产能总量，按现有产能将减产配额分配到各地，同时允许配额交易，这样优势企业可以不减，还可以去买劣势企业配额。同时在解决“人”和“债”问题上出台得力政策，如将部分国有资本转入社保基金，解决职工安置问题，对相关银行坏账允许核销等。同时，要推动优势企业主导的市场化的兼并重组。

第二，进一步放宽准入，加快行政性垄断行业改革。放宽准入，既要“放小”，更要“放大”，在行政性垄断问题突出的领域，如石油、天然气、电力、电信、铁路、医疗、教育、文化、体育等领域，引入新的投资者，鼓励和加强竞争。有的领域，表面上看投资已经不少了，如果放宽准入，还有降低成本、提高效率的很大空间。我们现在最需要的，是那些能够真正提高效率的投资。

第三，加快城乡之间土地、资金、人员等要素的流动和优化配置。中国城市化还有很大发展潜力，但重点不在现有的大城市，而在大城市之间。要把以往孤岛型城市转变为网络型城市，进一步拓展城市带、城市圈，在大城市之间带动大量小城镇发展，推动互联互通和基本公共服务的均等化，带动人口居住和产业布局的再配置，由此将可引出可观的基础设施和房地产投资机会。农民要进城，城里的人员、资金等也有到小城镇和下乡的意

愿，要下决心打破城乡间土地、人员、资金等要素流动、交易、优化配置的诸多不合理体制和政策限制。农民所拥有的资产只有在确权的基础上允许流动、允许交易，价值才能充分显现，利益才能得到真正维护。

第四，加快产业转型升级、精致生产。尽管服务业比重超过制造业，但制造业仍然是国家竞争力的核心所在。服务业中发展潜力最大的生产性服务业，直接服务于制造业转型升级。必须牢固确立制造立国的理念和政策导向，推动制造业由粗放经营转向精致生产，倡导“工匠精神”，把活儿做精做细，提高附加价值比重，向全球价值链的中高端提升。借鉴日本等国的成功经验，全面实行加速折旧政策，此举相当于为企业减税，同时起到促进设备更新、扩大投资需求的多种效应。

第五，在尊重创新规律的基础上培育创新环境。与模仿为主的发展相比，创新面临的不确定性大大增加。必须通过市场上的大量试错，提高创新成功的概率。政府习惯于居高临下地做产业规划，但创新从本质上说是很难规划的，最重要的是着力创造有利于创新的环境，包括保护产权，特别是知识产权，稳定企业家、科研人员的预期，排除泡沫经济的扰乱，促进创新要素流动，培育人力资本，改造金融支撑体系等。要把培育创新环境与地方竞争结合起来，推动形成若干个有吸引力、影响力的创新中心。

以上重点领域改革，集中于要素市场，将是供给侧改革的主战场。过剩产能、低效无效要素要出去，有竞争力的、创新的要素要进来，通过生产要素的进一步解放、流动和优化配置，攻占经济生活中仍然随处可见的低效率洼地，形成全面提高要素生产率的新格局。

在供给侧结构性改革中，企业盈利水平是需要特别关注的核心指标。中国经济转型，一定意义上说就是企业盈利模式的转型。增长速度和效益的关系相当复杂，在特定增长状态下，存在一个最优结合点。上面的分析表明，存在严重过剩产能的较高增长速度，将会降低企业利润，这就存在着稳增长与稳效益的矛盾。只要企业盈利处在一个正常或改进的状态，增长速度高一点、低一点就不会成为很大问题。也可以说，与企业好的盈利状态相对应的速度就是一个合理的、好的速度。我们曾经提出过“企业可盈利、就业可充分、财政可增收、风险可控制、民生可改善、资源环境可持续”的“六可”目标，其中核心是企业可盈利，这一条好了，其他几条才有保障。供给侧改革是否深入并取得成效，企业盈利水平将是一个关键的度量指标。

对于供给侧改革，从党的十八届三中全会到十八届五中全会已经讲了很多，大的部署都有了，关键是要把文件变成实践，顶层设计和基层试验互动。顶层设计主要是管方向、画底线。改革中到底哪些措施真正有效管用，还是要给出地方、基层和企业更大的空间来试验，通过试错、比较、

改进，找出符合实际、确有实效的办法。这也是我国过去30多年改革开放最为重要的一条成功经验，应该说现在依然适用，并可在实践中进一步拓展和提升。

（本文原载于光明网）

第一章
如何理解供给侧改革

供给侧改革到底要回答什么问题

郑永年（新加坡国立大学东亚研究所所长）

近来，中国高层提出了“供给侧改革”的新政策概念，意在缓解和阻止经济的急剧下行，深化经济改革，实现经济的可持续发展。新概念所针对的很多方面是中国经济的结构性改革，其对中国经济行为的实际影响需要很长时间才能见得到。不过，这个新政策概念已经给中国的学术界和政策研究界注入了巨大的动力。无疑，最近人们讨论最多的莫属“供给侧改革”了。

如果是学术研究和讨论，供给侧经济学并没有什么新意。西方的供给学派经济学的产生和发展已经数十年了，中国的经济学界对此是非常熟悉的。这次供给学派重新在学术界热起来，完全是因为在中国的经济实践方面出现了对这个领域知识的巨大需求。尽管也有经济学家想把供给学派经济学和中国经济实践结合起来，但至少到现在为止，人们并没有看到有任何新的贡献，大多数学者仍然停留在对供给学派的介绍、解读和传播上。如果中国的经济学界能够把供给学派“中国化”，哪怕是加上一些中国元素，也可以说是有所贡献了。不过，现在看来没有，供给学派仍然停留在照抄照搬、囫囵吞枣的局面。

如果学术界和政策研究界这样做是意在影响中国政府的经济政策，那么至少从目前学术界的讨论来看，很多解读可能会误入歧途，不仅很难引导中国的进步，反而会促成改革的退步。

从经济改革的视角来看，所说的供给侧改革并不那么复杂，就是要达到几个实际目标，包括去产能、去库存、去杠杆、降成本和补短板。说到底，供给侧改革是要解决实际问题的。尽管从经济学上说，供给学派所讨论的是供给和需求之间的关系，但从政策的角度来说，就是要处理好政府和市场之间的关系问题。供给和需求关系属于经济范畴，而政府和市场关系属于政治范畴。中国现在讨论供给侧改革，就是要从调整政府和市场关系入手来解决供给和需求的问题。具体地说，就是要通过政府本身所能做的来减少已经过度的需求（即产能）和刺激新的需求，从而推动经济的发展。很显然，决策者提出的“供给侧改革”既非市场决定论，也非政府决定论，而是要努力达到政府和市场之间的平衡。

在西方，供给学派的崛起和消退也是和西方的经济实践紧密相关的。20世纪30年代资本主义世界经济大危机，是典型的市场失败，政府的作用因此变得重要起来，凯恩斯主义因而兴起，不仅作为一种经济学理论，更是作为一种解决实际经济问题的政策理论。凯恩斯主义经济学在当时的西方发

挥了很大的作用。不过，“二战”后，随着西方福利国家的大幅度扩张，形成了庞大的第三部门，管理第三部门的政府官僚部门也急剧扩张，随之而来的就是经济的滞涨和政府的财政危机。西方所面临的这些实际经济问题促使人们对凯恩斯主义所强调的政府作用进行反思。

在学术层面，凯恩斯主义自出台之后，其批评者从来就没有间断过，战后很多自由主义经济理论就是在和凯恩斯主义的对话过程中产生和发展起来的。西方所面临的实际经济问题为自由派经济学的崛起提供了一个绝好的机会，到了20世纪70年代就形成了供给学派经济学。到80年代，供给学派经济学就成为西方盛行的新自由主义经济政策的核心，具体体现在美国里根革命和英国撒切尔革命上。尽管供给学派往往过分强调市场的作用，但在实际政策中，只是对之前政府作用过大的矫正而已。供给侧改革在减税、实体经济领域的私有化和减少政府规模方面取得了一些成就，但在很多原来计划要大力改革的领域（主要是包括医疗和教育在内的社会领域）并没有成功。实际上，总体上说，即使在西方被视为最自由的经济体中（例如美国），政府不仅没有退出经济领域，其作用反而一直在强化。从学术层面上，人们可以对政府和市场之间的关系有不同的看法，或者倾向于市场，或者倾向于政府，但在实际政策领域，政府和市场都是需要的，政府和市场两者关系的不可脱离性，正如供给和需求之间的关系不可脱离一样。

从政府层面看，今天讨论供给侧改革和十八届三中全会的精神是一致的。尽管中国早在1992年就提出了“社会主义市场经济”的概念，但对政府和市场之间的关系并不总是清楚的。十八届三中全会把此表述为，市场起决定性作用，更好地发挥政府的作用。在这个背景中，“供给侧改革”就是要通过减少政府的作用而强化市场的作用。不过，这绝对不是如一些鼓吹者相信的“市场万能”和“市场决定论”。

改革开放以来，就政府和经济的关系而言，中国基本上走了一条其他东亚经济体所走过的道路，即发展型政府。国家通过各种能力在经济发展过程中扮演一个重要角色，甚至是主导角色。不过，政府的作用在经济发展的不同阶段是不同的。在早期，政府不仅需要支持企业的成长，而且也需要培养市场的发育。但在企业成长起来和市场逐渐成熟之后，政府本身就要转型，从早期的直接经济角色转型为间接经济角色，从经济活动的主体转型为经济活动的规制者。

今天的中国，政府也面临转型的困境。就政府和经济的关系来说，现在的情况已经发生了很大的变化，至少可以从如下几个方面来看：

第一，经济规模变大，政府的经济治理变得极其困难。在计划经济时代，政府可以随心所欲地管理经济，因为经济仅仅是政府的一个组成部分。在

改革早期，经济规模比较小的时候，政府也可以找到各种方法对经济进行有效的干预。但是，今天中国的经济规模已经是世界第二，政府如果继续采用传统的办法，就很难干预，或者说干预不会像从前那样有效了。近来政府对金融市场的管治连连失利就充分说明了这种情况。

第二，也是因为经济基数的庞大，项目经济的时代已经过去了。过去，政府可以采用项目投入来刺激经济增长，既包括对像港口、机场、高速公路、高铁等基础设施的投入，也包括像奥运会和世界博览会那样的项目。但是，现在则不行了。一方面是因为基础设施建设的高峰期已经过去，另一方面是因为经济基数大了，通过项目得来的增长可能只是沧海一粟。

第三，因为一个庞大的国有企业的存在，政府仍然会继续是一个经济角色，但这个经济角色的性质和作用变了。从前国有企业的目的是“平准经济”（即平衡市场），但现在国有企业更多的是企业，无论是盈利还是提供公共服务，其“平准经济”的功能越来越弱。

第四，政府很难干预国际经济。就中国政府来说，政府可以有能力防止国际经济的影响，但没有能力来干预国际经济。也就是说，对国际经济的变化，政府只能有所反应，而没有控制能力。实际上，除了绝少数几个国家，例如美国，大多数政府没有足够的能力来干预国际资本主导的国际经济市场。

面对这些新情况，一些自由派经济学信奉者（包括今天中国的很多供给学派信奉者）认为政府不应当干预市场，而应当让位于市场。实际上则不是。就政策来说，供给侧改革所强调的是政府的行为要符合市场规则，利用市场本身的力量来干预市场，而绝对不是完全放弃对市场的干预。

在推进经济可持续发展方面，政府如果不能继续使用从前的办法，那么就可以转向很多新的办法甚至创造新的办法，例如转向供给学派所强调的财政（例如减税）和货币政策（货币供应），也可以转向建设新的更具规模的市场平台，例如消除地方保护主义，建立内部超区域市场，开拓国际市场，深化自由贸易，等等。

进而，就政府对经济活动的干预来说，问题不在于要不要，而在于如何干预。只要政府存在，其必然会干预经济。这不仅仅是因为政府本身的逻辑，更在于市场的逻辑。就中国传统而言，政府是必然要想方设法来管治经济的，不管中国的市场经济如何发展，也不会发展到完全放任自流的自由经济。就市场本身来说，也会经常出现市场失败的现象，市场的失败就论证了政府干预的合理性。

从中国的现实来说，很多新的发展迫切需要政府发展出新的干预经济的手

段，而非退出市场。不用否认，今天中国所面临的很多经济问题是过去政府过度干预的结果，例如产能过剩、杠杆过高、制度供给不足，等等。但供给侧改革并不是说不要政府的作用了。在很多领域，如果没有政府的干预，市场很难自动调节。

例如，今天金融经济、互联网经济和实体经济的失衡局面。金融经济和互联网经济都需要大力发展，但这些新部门经济的发展不能阻碍实体经济的发展。现在的情况就是金融经济和互联网经济发展过度，有效阻碍着实体经济的发展。大量的金融资源从实体经济流出，进入金融和互联网领域，金融公司通过各种操作大量收购优良的实体企业。如果实体经济发展被遏制，过度的金融和互联网经济本身也难以持续。没有任何迹象表明，市场可以自动实现它们之间的平衡。政府要不要立法限制金融公司毫无理性地收购实体经济企业？政府要不要限制金融和互联网公司的高度垄断？政府要不要规制互联网金融毫无节制的投机行为？对诸如此类的问题，即使在西方市场经济里，也有大量的立法规定，但在中国还是空白，使得资本仍然处于一种极其原始的状态。这种现状或许被一些自由派经济学家视为是“自由”，那么这种“自由”可能是昙花一现，不仅本身不可能持续，而且会有效拖垮实体经济。也就是说，在这些方面，中国所缺乏的是有效的制度供给。

再如，如何对付日益疯狂的国际金融资本对本国经济的冲击？今天，在各国政府的经济功能被日益弱化的同时，资本的力量在快速强化。如果政府毫无防备，毫无节制的国际资本可以摧毁任何一个经济体。国际资本已经由从前“倒卖”各国企业发展到有能力“倒卖”各国经济的程度。实际上，如何应付国际资本发动的经济战争是今天很多政府所面临的最大挑战之一。近来，在中国，诸多国际金融资本的诸多代理人纷纷出来批评政府对经济的管治是有其背景的。

从学科发展来说，继20世纪80年代之后，供给经济学派再次在中国崛起有其好处，它会促使人们思考中国经济学如何发展的问题。但在政策层面，供给学派的崛起绝对不能成为新自由主义经济学的简单回归。新自由主义经济学尽管也给中国带来了一些好处，但也造成了诸多严重的恶果，尤其是社会领域的沦陷。在供给侧改革回归的情况下，所需要的是理性的回归，再次审视政府和市场之间的关系，使得两者在新的情况下再次实现平衡。任何抛弃市场或者抛弃政府的努力，在理论上都会是徒劳无功的，在实际政策层面也是非常有害的。

九句话理解供给侧改革

贾康（华夏新供给经济学研究院院长）

供给侧改革，是前一段时间领导人明确表述的一个新说法，就是着力推进供给侧结构性改革和着力提升供给体系的质量和效率。

对于供给侧改革，通俗来讲，大致可以归纳成九句话。

第一句话，供给与需求是一对“相反相成”的概念，过去讨论较充分的是需求管理。现在讲到的供给侧，以及所面对的这个供给管理问题，在过去经济学的基本认识里面，就是对应于供需关系——需求与供给这一对概念的。经济学研究的资源配置，在宏观层面来看，就是要寻求总供需的动态平衡，这是一种对立统一的关系。我们过去学的经济学教科书里面，需求管理比较典型的最重大的成果，是在“凯恩斯革命”以后，即国家干预要自觉地通过总量调控来反周期操作，它的指标是比较单一的、均质的、可通约的。整个市场上可用的资金，银根的松紧，从国家干预的政策角度去施加影响，或者扩张，或者收缩，这就是以需求管理去对冲有效需求不足，或抑制经济过热。为使总供需实现平衡，必要时政府不惜借助于赤字。实现平衡以后，在凯恩斯的那个认识框架里面，是认为可以通过市场自身功能在总供需恢复平衡状态下自然而然解决结构优化问题的，那么就不用再做更多的供给侧探讨了。我们现在所要讨论的供给侧的问题，恰恰也是在原来的需求管理理论与政策实践经验的基础之上，注意到凯恩斯主义和对凯恩斯主义持不同思路和观点的其他如新古典综合派、货币主义等等的局限性：虽然看起来有明显的不同，但是他们的认识分析框架却高度一致，都是在假设了供给环境以后，就把供给侧的问题放在一边，不讨论了，讨论的还是需求侧的问题。

第二句话，需求是经济发展的原生动力。我们在作为一对矛盾的供需关系分析里，首先要在学理上肯定需求是人类经济生活、社会生活中的一种元动力，从逻辑上讲，是最始发、最本原的一个动力因素。因为人有需要——需要生存，生存问题能够解决后，还需要温饱、需要富裕、需要发展、需要享受，这种需求作为动力源是非常容易理解的，这也是我们必须肯定的第一动力。但是，这个需求到了经济学分析里面，实际上要做出一个严格界定的需求概念，即必须是有支付能力的购买力，也就是有效需求。这个有效需求的提高，也是随着经济发展而有一个自下而上的趋势的。

中国现在到了中等收入阶段，以后还要走向高收入阶段，是居民收入的上

升在托举着有效需求上升。那么，这种元动力，就会像马斯洛的需求理论那样具有升级逻辑，总是要往上发展的。但是如果没有一个概念上的约定，这种需求可以是无限的，因为人自身的欲望就是无限的。回到经济学分析里面，最有意义的还是有效需求概念，但关于这个有效需求概念在凯恩斯框架里已经意识到，它并不直接对应到充分释放的状态上，有可能由于种种原因，出现有效需求不足，很多潜在的有效需求不能被激活而转为储蓄状态沉寂下来。

第三句话，要认识到供给对于需求的响应机制和这种响应机制表现的特征，实际上划分了人类社会发展的不同阶段和不同时代。人类从动物界分离出来，需要生存，最开始这个响应机制是以分工合作本能地去采集和狩猎，但是，这个时候他的智力发展已经有别于动物界了。这个采集和狩猎往后会上升到一个供给侧的革命，就是农业革命——人类可以通过农耕相对稳定地满足自己生存的需要，而且这时候还发展出更多的剩余产品和一些其他的供给手段，使更多的一些发展的需要得到满足，高端的一部分享乐的需要也会得到满足。再往后，咱们都知道是发生了工业革命，在工业革命之后又有细分的蒸汽时代、电气时代、自动化机械时代，现在是信息时代，有人称为第三次产业革命，都是因为供给侧在上台阶时，一个一个的阶段上有特征非常鲜明的创新，划分了不同的经济阶段和不同的时代。

第四句话，到凯恩斯革命以后，大家总体上认同了国家要起到必要的干预作用，要有政府调控，调控中的需求管理显然侧重的是总量、反周期，这有必要也有局限性，突破局限性就必然要讨论供给管理。反周期的操作过程中，首先考虑的又是年度，就是短期，看这一年处于经济发展周期的哪个阶段，是需要扩张还是需要收缩，因而是比较简洁的操作。但是，要说到与它对应的调控中的供给管理，必然侧重的是结构问题。

供给这方面涉及的五大要素，是劳动力、土地和以土地为代表的自然资源、资本这三大生产要素以及科技创新、制度供给，它们的指标是不可通约的，很多是使用价值上的特定属性，相互之间又形成了结构化的搭配。这种不同要素的区分首先产生了结构问题，跟这个结构问题而来的还有不同因素的组合，要处理轻重缓急，什么是重点，什么是非重点。它会涉及很多“慢变量”的问题，一定要把短期和中长期衔接起来，才能做好通盘的考虑。所以，供给管理的复杂程度是相当高的。

过去，经济学里实际上是一句话就打发掉了供给管理研究的问题：只要在市场上有公平竞争环境里的要素流动，政府掌握了反周期的需求管理，就会通过优胜劣汰自然达到结构优化的平衡状态。但这里隐含的理论假设是“完全竞争”。在经过世界经济金融危机冲击之后，我们的一个反思就是，完全竞争假设为经济学分析提供了重要的模型框架，带来很多启发，但是到了实际生活里面，必须矫正还原，即使是最发达的市场经济体，它

真实的环境也是非完全竞争。这方面我们过去的认识是不到位的，现在则要迎难而上寻求到位。所以，供给管理的意义就自然而然地出现了：在经济学反思和创新中，我们无法回避非完全竞争情况下，怎么样优化供给管理这种复杂的问题。

第五句话，在中国的实际生活里面，要打造经济增长升级版，认识、适应和引领新常态，就必须特别注重以供给创新来释放需求潜力，通过创新驱动解决结构优化问题。既然在前面的分析里面已经提出了非完全竞争，中国又是非常明显的市场发育不足状态，非完全竞争的种种问题比发达经济体要更复杂，如果说政府要更好地发挥作用，在它能够起作用的空间里，必须对应理性的供给管理。

认识、适应和引领新常态，可以总结出三个关键词。第一个叫作“中高速”，这是中国进入中等收入阶段以后必然出现的阶段转换，速度不可能再是高速了，而要降到中高速。这个现象后面的第二个关键词是“结构优化”，没有结构优化就不能适应阶段转换以后实现经济发展质量提升的升级版的要求，只有结构优化才能使经济增长质量提高，才能化解“矛盾凸显”的制约。那么，怎样去有作为地实现结构优化？必须依靠创新驱动。这是第三个关键词，可以从习近平总书记在APEC（亚太经济合作组织）讲话里关于新常态的内容提炼出这三个关键词。其逻辑连接既然是这样的，那么我们现在供给侧的创新，就是要在结构优化的追求上，对接我们主观能动作用发挥中的创新驱动。这种创新驱动在中央的表述里现在叫作“释放新需求、创造新供给”，按我们的理解，其逻辑就是要抓住创造新供给来引导、释放新需求——从供需这个关系来说，是先说需，后说供，但这里边主观可为的事情，要从供给侧入手。

第六句话，是供给侧涉及的这些结构问题是非常复杂的供给管理问题。比如说，我们讲的产业结构、技术经济结构、区域结构、收入分配结构、企业组织结构等。这里面，一定要直接或间接地对接供给侧要打通的制度安排、体制结构，必然要确立制度供给这个命题。各种要素的供给和制度供给，我们认为应该在经济学的新框架中在供给侧打通。供给侧有效制度供给的问题，还应该成为中国转轨和跨越中等收入陷阱的关键，使制度创新、管理创新和技术创新互动，成为创新驱动“第一动力”。十八届五中全会所表述的系统化的发展新理念有一个排列：创新发展、协调发展、绿色发展、开放发展和落到归宿上的共享发展。这里面的制度创新是最关键的，是中国经济社会转轨过程中具有龙头意义的，是习总书记所说的中国现代化的“关键一招”、李克强总理所说的“最大红利”，这样的一些表述在学理上应该说是完全清楚的一组关系。

第七句话，是需要处理的供给侧的五大要素，它们在发展过程中形成对于需求元动力的响应机制，在不同发展阶段上是各领风骚的，但又必须在阶

段转换之后推陈出新。这五大因素的前三项，在一般的经济体经济起飞过程中，在达到中等收入水平之前的阶段上，可以较多地、比较容易地生成它们的贡献和支撑力量。比如说，劳动力在低端经济体一开始表现为存在大量的农村劳动力剩余，在中国就是这样，大量的几乎无限供给的农村剩余劳动力形成了我们低廉劳动成本的比较优势。一旦进入改革开放过程，这样的低廉劳动成本促使我们从开始的补偿贸易、发展比较初级的加工，一路走到了现在的世界工厂，这个比较优势是非常明显的。另外，我们的土地和自然资源过去长期属于不跟市场对接的状态，一旦跟市场对接了，进入一个加快工业化和市场化的过程，便是无价变有价，低价变高价，所带来的物质利益导向刺激，激活了各种各样的要素与它的结合，在土地和自然资源物理条件上面施加了其他各种要素以后，生机勃勃、生龙活虎的超常规发展过程就表现出来了。深圳在全国首创土地的“招拍挂”有偿出让，就是这个客观过程最开始的一个鲜明体现，这个过程撑起了我们的工业化、城镇化的超常规发展。

第三个要素是资金和资本，一开始我们自己严重短缺，是依靠引进外资，这同时带来了先进的技术和管理，又促进了国内民间的原始积累过程，到现在民间资本已经非常雄厚——合在一起看，大家都有个印象，中国总体的市场情况是已经不缺资金。这样一个过程推动着我国经济从原来很低阶段的状态走到了现在，总体来说总量达到世界第二，人均水平已经到了中等收入国家。

但是，现在排在前面的三大要素到了中等收入阶段之后，合乎规律地与其他经济体一样，可提供的动力、支撑力在衰减：近年与劳动力相关的人口红利因素和低廉人工成本所表现的比较优势都已经离我们而去，已经转变为这几年到处所说的招工难、用工贵、民工荒。那么正面讲，这是粗工、壮工、农民工的工资在提高。既然招工难，为了维持雇员在这里工作，就必须出更高的工资，实际上正是不断地在往上涨，合在一起，托着我们进入中等收入阶段的状态。但负面讲，这同时也表明，原来的比较优势必然丧失，我们一些传统的制造业就不得不考虑转到这方面有优势的越南、老挝、柬埔寨等地去，这是必须应对的必然发生的变化。我们的土地到了这些年，碰到的是它由实际的市场条件形成的成本水平已经非常之高了，在运用它的过程中代价是前所未有的高昂。中国城镇中心区、建成区还要不断扩大，因为未来几十年还将有4亿人到城市定居，所需要的这些地皮，我们现在主要是讨价还价的对价机制——征地、拆迁、补偿直观的成本，前几年在北京就听到了是1：5，即1平方米的拆迁要对应5倍的商品房代价，可想一下，100平米拆迁在北京可得的500平方米商品房大概等于多少钱呢？五环以内的均价是每平方米4万出头，谁碰上这事一夜之间就是千万富翁了。但这些情况实际上隐含的是不可持续性，对于我们今后发展的制约来说，是非常明显的，以后再做起来，原来的支撑力是越来越弱，

而麻烦、矛盾凸显越来越多。至于我们的资金和资本运用，这方面看得很清楚，就是经济学早已分析的常规投资边际效益递减，已经到了普遍发生这个阶段上，现在去找投资机会难了，可不像前面十几年处处都是让人觉得有让人眼睛发亮的投资机会。

但是，后面那两大要素，现在要更多地引领潮流，也必须由它们更多发力了。所以，在五大要素各领风骚之后，现在推陈出新，主要看的是后面两个：科技与制度。前些年我们已经意识到，科技创新在“走创新型国家之路”时必须狠抓，没有它，全要素生产力上不去。这里面，它的供给管理特点是非常鲜明的，比如，中长期科技发展规划，就是以非常鲜明的结构性设计规划形成一个通盘考虑，需要无可回避地挑选和安排发展中间的重大专项。那时候我们是列了16个重大专项，这里面的大飞机项目曾纠结、争论了几十年，制定中长期规划时下决心做，经过几年以后，现在终于看到最新的进展，国产大飞机终于进入取得适航证阶段。诸如此类的科技创新，如果处理得好，是邓小平说的第一生产力，它在生产力的三大要素——劳动力、劳动对象、劳动工具上面不是做加法，而是做乘法，所以它是“第一”。这是一个全要素生产力所说的“索洛余值”理论所指的增长支撑力来源，非常重要。但是，过去相对薄弱之处是制度经济学实际上应该与此打通，应该明确说清楚的还有一个制度供给问题，这个要素对于生产力更是乘数效应。如果是认识通过以制度创新打开管理创新、技术创新空间这个视角来说，它不是做加法，它也是在做乘法。对于要完成经济社会转轨的中国，它是龙头，是统领。

至此，我们现在讨论的供给侧结构性改革可以有第八句话，就是它的核心内涵：“供给侧结构性改革”的核心内涵应该认为，就是要在历史新起点上攻坚克难，通过继往开来的改革深化来解放生产力。它与原来邓小平的“三步走”现代化谋划和改革开放大政方针，以及十八大以后所说的“四个全面”总体战略布局完全吻合，但是又有特殊的新意、更明确的重点和对接到操作的新要求。

供给侧改革这个概念出来以后，好像各个方面的认识还是见仁见智，而且往往可以表现得很不一致，在网上没有顾忌的情况下，更是说什么的都有了。

所以，第九句话主要是说说供给侧改革“不是什么”，回应不同的质疑。最极端的一个说法是，我注意到有人说，供给侧改革似乎是要搞一个新计划经济，传统体制下搞的不都是供给管理吗？计划管理属于供给管理这个没错，传统体制下有一个社会中心自上而下把所有的具有结构特征的事都一起管了，包括一个工厂里要建个厕所，它都要批。但现在的供给侧改革，我的看法是绝对不能这么理解，因为现在所讨论的这些问题，是在十八大后的三中全会有非常明确表述的，即市场在资源配置中起决定性作用这个

突破之后，要以坚持市场取向改革为前提。它要解决的供给侧的结构优化，最看中的机制是主要通过优胜劣汰的市场机制，来消化、排除过剩产能，是在我们这几年实践中间宏观调控所说“让市场充分起作用”这样一个哲理和取向之下的推进。跟着的新意，就是非常明确地要加上合理的政府规划和政策引导，这确实是寻求政府要更好地发挥作用。把这样的政府规划说为计划，也未尝不可，因为邓小平南方谈话的时候处理的就是这个问题：计划和市场不是基本制度层面的问题，而是运行层面的机制问题。现在的新供给，就是要在让市场充分起作用的基础之上，使合理的政府规划和政策引导形成一个“有效市场加上有为、有限政府”的优化状态，这是我觉得完全可以说清楚的，所以不是一个简单的所谓新计划经济。同时，这里面隐含的是供给的升级带动需求方面的潜力释放，给企业更多发挥聪明才智的引领和激励，确实也需要在“政府更好发挥作用”的同时，时刻警惕政府的体制弊病卷土重来，严防以改革之名却与改革逆向而行的扭曲和“乱作为”。

那么，政府政策引导、支持创新升级这方面如何优化，也是理所当然必须讨论的。我们过去很多年探讨的一系列问题，如与市场对接、同市场兼容的政策性金融，现在讨论的PPP（政府和社会资本合作），无非都是在认识市场、尊重市场、敬畏市场的同时，处理好还要怎么样引导市场建设，加上政府政策的促进、助推作用的问题。而且，中国在追求超常规发展的守正出奇之路这个命题之下，特别要抓住这一点：我们不是可以简单地走其他市场经济的老套路，这样一个现代化从追赶到赶超的“三步走”战略，有它客观、可能、必要的中国特色的内容空间。中国特色不是简单生造出来的，是在可能的空间里确实把我们一些客观特点和能发掘出的相对优势要素凝聚起来而形成的。那么这样的一种政府的作为，也必然要应对现在阶段性变化里面一系列的需求方变化。需求已表现着多样化、小规模、定制化、对接信息化等这样的特征，需求方自身不可能明确地把这样的一种需求马上定型为它具体要得到什么，但是，供给方创新却可给出适应多样化、个性化、定制化、小规模化还接上信息化、智能化特点的有效供给，成功的供给样式会使需求者眼前一亮，会激活需求方面有效支付的潜力，也就是说成功的“用户体验”会引领市场潮流。原来萨伊定律所说的供给创造需求，一定要在这个“升级版”、要在用户体验上来做现在最新的解释。当然政府在这里面通过支持战略性新兴产业，支持创新，支持科研人员、科技成果更多转化而起作用，都是可以对接上去的。

我认为，现在很多讨论里面确实还存在关于供给侧和总供需平衡状态认识的一些极端化、表面化、简单化和情绪化问题。极端化是有人认为讲供给侧就否定了需求侧，抹杀了需求侧的重要性。不应做这种理解，需求是元动力，需求侧始终是重要的，但我们过去在需求侧的认识和相关的调控思路比较成熟、经验比较丰富的同时，供给侧认知没有跟上，这才是真问

题。

关于表面化，举一个例子，就是我在网上看到有人说，什么供给、什么供给侧，不就是概念在这里变来变去吗？还非得把供给加个“侧”字。他没有理解这里已跟着实质性的内容，把这仅看成是一个概念求新的语言游戏了，这显然也是不对的，不能这么表面化地看问题。需要有耐心去看看经济学里原来的成果，然后再看看这方面我们反思而讨论的问题是不是有新意。

还有简单化，比如说，有些人认为供给侧解决的问题就是短期问题，就是要通过减税解决问题，不涉及长期问题。我觉得这个理解太简单化了，只是注意到了美国供给学派强调的减税，而中国现在所讨论的整个供给侧改革和供给体系的问题，是一个非常宏大的系统工程式的提升质量与效率的问题，有理性的供给管理所涉方方面面的因素必须放在一起讨论的特征，所以，我们是不能认同这种简单化处理的。

所谓情绪化，就是中国现在整个社会氛围里边很容易出现的一种情况，在有不同观点时，指责对方时是指责人家的动机，却不讨论人家提出的论据，如说中国强调新供给的学者“是给自己脸上贴金”，却对严肃的论据探讨视而不见，这都是不可取的。至于另外的不同角度也有，比如认为中国现在重要的关键的问题，不在供给侧，就是需求侧的通缩问题，但我认为这种看法没有抓住要害。通胀、通缩是过去需求管理里边要解决的早已经看清楚的两个极端上的总量问题，中国现在出现了通缩压力，那么实行扩张，问题就解决了，这是个不二法门，也是一个过去说的所有的通胀都是货币现象，反过来，所有的通缩也都是货币现象的框架，只要在整个市场银根松紧上下功夫，其他问题都可迎刃而解。这是不适合我们现在所讨论的真实问题的丰富内涵的，我们也不能认同简单沿用过去对付通缩再来一轮大规模刺激就解决问题的思路与方案，这也是我们觉得在讨论里应该说清楚的。

（本文原题为“我看供给侧结构性改革”，
系作者代表首都经贸大学
在全国博士生论坛上的发言）

如何理解供给侧结构性改革

卢锋（北京大学国家发展研究院教授、宏观经济研究中心主任）

结构性改革新政不同寻常

依据官方会议新闻稿，2003年以来历年中央经济工作会议部署来年工作任务，最少五项最多八项，前三项为决策层最看重。2003—2012年10年要务之首一直是有关加强改善宏观调控内容。第二项有9年部署“三农政策”，另外一年是结构调整。第三项有9年部署结构调整，一年“三农政策”。胡锦涛、温家宝主政时期经济政策重视“结构调整”，不过“宏观调控”与“三农政策”处于更优先地位。

十八大以后决策层经济政策方针随形势演变，呈现动态演变趋势。例如2013年与2014年中央经济工作会议设定前三项政策要务，有关“保证粮食安全”“保持经济稳定增长”较多体现出延续性，“防控债务风险”“转变农业生产方式”“发现培育新增长点”等，则更多体现经济周期与结构调整在政策层面的反应。

2015年政策重心进一步调整，2015年的中央经济工作会议全面阐述“五大政策支柱”，专门部署全面深化改革与扩大双向开放工作，确认“要在适度扩大总需求的同时，着力加强供给侧结构性改革”，部署主要抓好“去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板五大任务”。

中国经济的双重调整

为什么近年中国经济政策重心明显转变？如何理解供给侧结构性改革新政内涵？中国经济决策以联系实际与问题导向为原则，目前中国经济处于新一轮周期与结构调整关键阶段，结构性改革是主要借助市场机制，推进周期与结构双重调整的关键举措，有望发挥助推新周期与新结构破茧而出的助产士作用。

从改革时代经济周期涨落背景看，中国目前处于第四次下行调整底部。由于扩张期产能过剩形成背景不同，通胀形成机制不同，失衡调整路径不同，本轮调整时间更长，难度更大，结构调整也面临新挑战。要素价格上升与本币实际升值“内挤外压”倒逼劳动密集型行业转型，需培育足够体量规模的新增长动能才能走出低谷。钢铁等重工业部门集群外延扩张接近峰值，它们在早先下行调整阶段先行回升推动周期转换主引擎功能显著弱化。

不过本轮双重调整也存在有利条件。一是近年就业与民生形势总体平稳，工资与居民消费维持可观增长。二是贸易条件持续改善，2012—2014年贸易条件指数值提升20%，考虑贸易条件后，2012—2014年国内总收入（GDI）增速分别为8.6%、7.9%、8.1%。三是借助发展阶段优势，十多个中西部省区市经济增速高于全国中位数，三四亿人口区域“弯道追赶”有助于“区域协调发展”。

过去几年调整周期失衡与推动结构转变总体取得阶段性成效，然而目前仍处于双重调整最困难阶段，走出调整隧道最深部位仍需更大努力。结构性改革有望对完成双重调整并向新周期与新结构转换产生牵引推动作用。

改革新政破解调整难题

首先，结构性改革新政意在疏通退出环节以实现“去产能”目标。市场经济环境下消化产能过剩需综合利用几个环节机制性手段：一是过剩部门价格较大幅度下降倒逼调减产能，二是过剩部门投资较大幅度回落抑制产能增量，三是部分难以自生企业有序退出完成存量调减。近年前两个环节调节取得明显效果，然而打通退出环节面临较多困难。

不同于早先主要通过限制投资或利用行政手段“关停并转”治理产能过剩，结构性改革意在通过兼并重组、破产清算、市场出清等方式疏通“有序退出”路径，为实现市场化“去产能”目标创造必要政策条件。中央经济工作会议要求依法为实施市场化破产程序创造条件，加快破产清算案件审理，提出和落实财税支持、不良资产处置、失业人员再就业和生活保障以及专项奖补等政策。

其次，降成本组合措施有助于实现促调整与稳增长目标。不同于早先讨论企业减负时主要强调融资难、融资贵与降低融资成本，结构性改革推出“组合拳”降低企业成本，其中降低制度性交易成本、降低企业税费负担、降低电价和物流成本等内容特别具有针对性。以降低企业税费为例，世界银行提供的190多个国家社保缴费占利润比例数据显示，中国是其中第十一位。我们去地方调研看到的局部情况，也显示降低企业电价和物流成本的必要性。

再次，长短期政策配合化解房地产过量库存，把新型城镇化长期结构目标与房地产去库存周期调整目标结合起来。提高户籍人口城镇化率、加快农民工市民化、公租房受益范围扩大到非户籍人口等，将为房地产“去库存”注入新机制新活力。新政鼓励房地产开发企业顺应市场规律调整营销策略适当降价。明确要求“取消过时的限制性措施”也可圈可点。

最后，防范化解金融风险为实现调整目标提供保证条件。目前面临两类金

融风险上升压力。一类是扩张期失衡因素传导外化为金融风险，表现为近年银行系统不良贷款率增长和市场信用违约事件发生。另外一类是近年一些实质具有庞兹融资属性商业模式，以金融创新等概念包装流行发展成为新金融风险源。借助互联网金融渗透力提升，这类融资规模在较短时间竟扩大到百亿元量级规模。新金融风险滋长繁衍速度更快与潜在冲击更大，尤其需要重视与专门应对。

结构性改革内涵与建议

基于上述观察，可以看出结构性改革包含减税与放松管制等激发市场活力政策，然而不应与经济学供给学派简单画等号。结构性改革包含“产业政策要准”等多方面内容，然而也不是要回到主要借助产业政策调结构的传统做法，因为市场经济环境下结构演变最终是由市场机制决定的，政府需更好发挥拾遗补缺或补短板作用。结构性改革与适度扩大总需求相互配合，并非放弃或否定市场经济条件下总需求管理与逆周期调节。

就其实质而言，供给侧结构性改革是遵循经济周期与结构调整内在规律，针对我国经济发展的现实矛盾与问题，利用市场机制助推双重调整所采取的关键举措。结构性改革是贯彻落实中共十八届五中全会精神的重要部署，也是贯彻十八届三中全会改革方针与探索“科学的宏观调控”的重要实践，是中国面临后危机时期经济困难的应对求解之道。

就此提出几点探讨性建议。一是需重视保障退出企业的普通员工利益，市场出清与企业退出应优先妥善解决拖欠员工薪酬及其他历史遗留问题。二是可加快推进农地体制改革赋予农民宅基地流转权，以更好实现房地产去库存与扶持新市民城市化目标，并为农民财产性收入增加创造合理政策条件。三是在目前面临粮食第四次相对过剩形势下，应当因势利导把粮食和农业政策调整作为结构性改革的有机内容。四是对超预期小概率事件冲击未雨绸缪。

改革初期调整“退够”的启示

针对早先过度扩张带来的国民经济总量与结构失衡问题，1979年中国决策层决定用两三年时间实施经济调整。然而当时对调整政策必要性认识不一致，有观点担心实施调整方针会耽误经济发展的大好时光，调整方针贯彻落实不力。

1980年11月，陈云力挺调整方针。他回应“耽误时间论”说：鸦片战争以来耽误了多少时间，现在耽误三年时间有什么了不得。他明确指出“调整意味着某些方面的后退，而且要退够”，调整后“会站稳脚跟，继续稳步前

进”。邓小平也强调“如果不调整，该退的不退或不退够，我们的经济就不能稳步前进”。

中共高层由此凝聚调整共识。调整“退够”方针实施结果是，确实伴随1981年中国经济增速回落到5.2%，然而由于较好化解了早先宏观经济过度扩张失衡矛盾，同时大力推进供给侧改革开放政策，中国经济在1982—1988年迎来了前所未有的高增长。

今天中国经济与改革初比较已发生翻天覆地的变化，政策方针不再是“退够”，而是要稳中有进。然而，与改革破冰期探索比较，在特定短时期需准备接受较低增长率以着力解决周期与结构失衡矛盾，并通过供给侧改革为未来可持续高增长创造条件的决策理念没有变。在这个意义上，今天结构性改革与改革初期的调整决策具有传承性。

（本文系作者在朗润·格政论坛第50期上的发言）

供给侧改革才是中国经济的出路

张军（复旦大学经济学院院长）

何为“供给侧”

“供给侧”这个词，是supply side的译名，在经济学文献里，我们知道有个“供给学派经济学或供给侧经济学”（supply-side economics）的思潮。20世纪80年代末这个学派的一些倡导者的著作被介绍到中国，其中还专门有人写过一本《供应学派革命》的书，介绍了里根担任美国总统之后，其政策如何受到“供给学派”思潮的影响。当然，撒切尔夫人那时候也受到了这种思潮的影响。至于“供应学派”或者“供给侧”这个词，大概是由美国经济学家裘得·万尼斯基在1975年提出来的。除了裘得·万尼斯基外，罗伯特·蒙代尔和亚瑟·拉弗尔是另外两位极力推崇“供给学派”的经济学家。不用说，强调供给侧是与强调需求侧的凯恩斯主义对立的。

里根为何推行供给学派

凯恩斯主义在西方的影响很大，也迎来过黄金时代，但时间长了，英美国家出现了政府干预过多，效率低下，另外一方面持续通胀，进而导致经济停滞。里根和撒切尔夫人上台时急需一个新的经济理论来打破过去的困境。比如里根上台后，于1981年将供给学派的主张结合货币学派的主张一起运用到经济管理中，并分解为削减不包括军费在内的财政开支，对企业和纳税个人实施大规模减税，减少对企业的干预，严格控制货币供应量等措施，这是“供给侧改革”的第一次大规模实践。英国通过私有化和降低社会福利，提高了经济的活力。

但是正如经济周期一样，经济学的思潮也一样，十年河东十年河西。20世纪的凯恩斯主义导致了效率低下，引发了自由主义的“供给学派”思潮，后者主张减少政府管制给私人企业发展提供了动力，奠定了20世纪90年代以后美国发展的基础。但是过度的自由化政策也带来了另外的问题，缺乏监管的金融行业日益膨胀，过度创新，造成了后来的国际金融危机的发生，逼得美国又回头捡拾起了凯恩斯主义的一些做法。

在中国，也有一些过去不太受到关注的学者接受“供给学派”的学说，最近两年开始活跃起来，他们称自己为中国的“新供应学派”。

需要注意的是，中国的供给侧改革背景和美国完全不一样。里根推行供给学派主张时，美国经济增长率为负，通胀率为两位数。而今天的中国经济

虽然处于下行态势，但是仍然是各经济体中表现最好的。里根对供给学派的应用，有冷战的大背景。但是中国经济的融合度较高，并不存在这一政治风险。

中国为何需要“供给侧”改革

过去十多年太多的经济学家关注了需求侧的问题，尤其是关注消费需求的问题。这可以理解，因为他们认为中国的投资太多了，需要与消费需求平衡，于是再平衡的问题成为大家关注的最重要的问题。但问题是，第一，投资的多与少，要看我们是否真的需要这些投资，这些投资是否导致了我们的经济增长。第二，消费需求固然重要，但它是经济增长的结果而非源泉。很多年来，不少经济学家都主张中国应该大幅度提高消费占GDP（国内生产总值）的比重，降低投资的占比，也就是再平衡中国经济的需求结构。这个听起来很正确，但是消费占比在中国比较低一些，是因为中国经济增长得快，而增长的源泉是投资，不是消费。虽然消费占比低一些，但消费的增长率并不低，过去20年保持了8%的增长，是世界上增长最快的国家。所以，消费与投资的占比是相对份额，并不重要，即便政府把消费占GDP的比例从目前的40%提高到70%，中国经济增长的速度也不会更快，只会大幅度下降。原因很简单，因为在当年GDP是给定的，这点很重要。整个经济的生产能力是给定的，生产出多少产品也是给定的。那么把当年给定的GDP分配比例更多给了消费，就意味着对投资的比例必然减少，而投资减少会影响后来的经济增长。

短期来讲，2012年中国GDP开始低于8%的增长，到2015年是低于7%的增长，经济下行的幅度非常大。要知道，2002年到2012年中国的平均增长是10.1%，2008年到2012年还有9%以上。不仅增长下降，物价水平也在持续下降，PPI已经连续40多个月负增长，而且最近的数据显示已达到-5.9%，通货紧缩相当严重了。按照最基础的经济学知识就知道，这肯定不是供给侧的问题，一定是需求在持续收缩。按照80年前哈佛经济学家欧文·费雪的分析，中国现在已经遇到了严重的债务通缩问题。需求水平已经下降到正常水平以下，远远不足以支撑经济的正常产出。

中国经济中长期的出路肯定是供给侧的改革。过去10年以来，中国一种所谓的主流思潮认为，中国经济从投资拉动到消费驱动就能提高GDP。大多数的经济结构转型，短期对经济都有一种向下的拉动作用，具有紧缩性的效果。俄罗斯20世纪进行大规模的私有化，对经济有很负面的影响，其国有企业大量的裁员，对消费能力是一种打击。

第二章
供给侧改革是适应新形势的主动选择

供给侧改革具有稳定预期作用

吴敬琏（国务院发展研究中心研究员）

当前中国经济形势依然严峻

现在中国经济面临严峻挑战，这个挑战概括地说，就是中央讲的“三期叠加”和“四降一升”。

“三期叠加”中的第一个“期”是经济增长速度换挡期，也就是经济增长减速。第二个“期”是结构调整阵痛期。优化经济结构的过程不会轻松，需要付出成本，会产生阵痛。第三个“期”是前期刺激政策消化期。前面两“期”出现后，政府就加强刺激政策，它造成的结果是整个国家的资产负债表、负债率太高，杠杆率越来越高。杠杆率升高，会发生系统性危机。“四降一升”是指经济增速下降、工业品出厂价格下降、实体企业盈利下降、财政收入增速下降，加上经济风险发生的概率上升。

应对挑战关键依靠创新和提高效率

面对这些挑战，2015年底召开的中央经济工作会议决定，要着力推进供给侧结构性改革，推动经济的持续稳定发展。

经济学界对于这些挑战发生的原因和应对方法出现了分歧，主要有两种分析方法和两种不同的结论。

第一种分析方法从“需求侧因素”分析。他们认为，为什么发生增速下降，是因为拉动经济增长的“三驾马车”（投资，消费，出口）没有力量了，拉不动了，即需求不足造成了GDP增长速度下降。用这种分析得出的结论是，要拉动经济增长就要增加需求，包括消费需求、出口需求。虽然政府推出一系列政策，但是成效并不明显，最后就是继续沿用增加投资需求的办法。从2009年开始一直采用这个办法“扩需求、保增长”，比如，2009年的4万亿经济刺激措施，近10万亿的贷款。从2009年开始，经济学界就有人对这种做法提出不同意见。从经济学理论上来说，所谓的“三驾马车”是从凯恩斯主义的短期分析框架脱胎而来的。而用凯恩斯的短期分析框架去研究中国的长期经济增长问题，显然是一个误用。这个办法实行这么多年以后，到现在出现两个问题：第一，投资效果递减。2009年的时候4万亿投资、10万亿贷款一下去，经济马上反弹，增长几个百分点，但是越到后来效果越差。2014年效果就非常短暂，只起了一个季度的作用，2015年完全没有作用。第二，资产负债表里面的负债率积累得越来越多。

到2015年中期，中国的三个资产负债表，居民、企业和各级政府的杠杆率，即负债对GDP的比例远远超了警戒线。一般认为，这个比例在200%以上就是警戒线，到了2015年中期，低的估计是250%，高的估计是300%。其中，负债率第一位的是企业，当它们的杠杆率高了以后，导致经济运行的某些环节上出现断裂，引发“跑路”现象。一旦这个爆发点多了，就有传导效应和连锁反应，容易出现系统性危机。所以，用刺激需求的办法来应对现在面临的挑战，看来是不现实的。

第二种分析方法是从“供给侧因素”分析。对于长期的经济发展，应该去分析供给侧的因素出了什么问题。所谓供给侧的因素，就是决定GDP总量和GDP的增长因素是什么。从供给侧来说，主要有三个因素：投资、劳动力、效率。现在中国的问题是，人口红利已经没有了，新增劳动力正在减少，而且减少速度相当快。这么多年用投资拉动增长，已经造成这么大的问题。经济运行中出现的问题主要归因于效率太低。以前，我们不需要很多的自主创新，只要购买外国设备和技术，生产技术水平就会很快提高。但是，随着一般的生产技术水平跟外国很接近了，要用简单的购买外国设备、引进外国技术来提高一般的技术水平的路子已经走不通了，必须依靠自主创新。从供给侧方面分析得出的结论是，我们要应对挑战，最根本的一条就是增长方式和发展方式要转轨，要找到新的动力，只有提高所谓索洛余量，即技术进步、效率提高对经济增长的贡献，优化结构，促进创新，从原来靠投资转向靠效率提高，或者TFP（全要素生产率）的提高。

这两种不同的分析方法得出了不同的结论。要从根本上应对面临的挑战，就要靠创新、靠提高效率，或者转变经济发展方式。

体制性障碍致转变经济发展方式难实现

转变经济发展方式，提高供给的质量和效率，这是供给侧改革的实质。实际上，这个问题是早在1995年制订“九五”计划建议里面提出来的，虽然之后有一些提法上的差异，但实质内容是一致的。比如，“十三五”规划建议提出要以提高经济发展质量和效益为中心；2015年中央经济工作会议强调要着力推进以提高供给质量和效率为目标的供给侧结构改革；还有多年前提出的“跨越中等收入陷阱”和转变经济发展方式，它们的实质性内容是一致的，都在于实现经济发展方式从投资驱动到效率驱动的转型。

转变经济发展方式已经提出了20年，为什么至今没有实现？问题在哪里？问题在于存在体制性障碍。这种体制性障碍主要包括两方面：第一方面，把GDP增长看成是政绩的主要指标。第二方面，各级政府拥有太多的资源配置权力。这两方面加在一块儿，就构成了各级政府都要运用它手里资源配置的权力去促成GDP的高速增长。现在面临的还是这个问题，就是怎么

能够打破这种体制性障碍。

这个旧体制的核心问题就是在资源配置中到底是政府起决定性作用，还是市场起决定性作用。十八大，十八届三中、四中、五中全会已经做出决定，要通过全面深化改革，来逐渐改造这个旧体制。所以，成败的关键就在于，能不能按照中共十八大，十八届三中全会、四中全会和五中全会的决定，落实各项改革措施。

关键在于切实推进改革

把这一切总结起来，我们应该采取的方针就是在稳住大局，保证不发生系统性风险的条件下，把主要的精力放在切实推进改革上，尽快按照十八大以来中央的决定，在体制上消除障碍，建立能够激励创新和创业的经济体系，也就是统一开放、竞争有序的市场体系。

下一步，我们应该加快推进这些改革：从简政放权到制定市场准入的负面清单和对政府授权的正面清单；金融改革要全面深化，现在利率市场化和汇率市场化的进度很快，超出了原来的预期，但是包括股市监管在内的其他方面的改革，如果没有加以支撑和跟进的话，只是在这两个金融价格的市场化方面单向出击，仍然存在金融市场不稳定的问题；财政体系亟须完善；国有经济和国企改革亟待展开；竞争政策的全面实施亟须提到日程上来，现在不只是国有企业有很多行政垄断权，有些私营企业也靠吃偏饭得到一些政策优惠，一个企业如果得到了政策优惠，就等于打击了其他企业，就使得竞争无法开展，所以竞争政策必须全面实施；建设自贸区，开创对外开放的新局面，营造一个市场化、国际化、法治化的营商环境；教育体系改革、法治建设也要加快推进。法治建设也非常重要，因为十八届三中全会说要建立一个统一开放、竞争有序的市场体系，什么叫有序？有序就是法治化，最主要的“序”就是遵循于法律。

2015年12月召开的中央经济工作会议提出的五大任务，即去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板这些问题都是长期积累的，现在时间拖的太久，在短时间内要将结构扭曲扭过来，有相当大的难度。而且，原来的结构与它对应的是一套利益结构，要改变原来的结构变成一个新的有效的结构，就连带着利益结构调整的问题，这个利益结构的调整也是非常艰巨、复杂的任务。在这个过程中还会碰到一个问题，中央提出调结构，老办法又来了，依然用行政办法调结构，怎么办呢？一个是要靠市场、靠竞争，通过竞争发挥奖优罚劣、优胜劣汰的作用去实现结构优化。当然这个过程中会产生很多问题，譬如说去产能，职工怎么办？十八届三中全会说了要更好地发挥政府的作用。比如，首先有一条是中央提出来的社会政策要托底，这个托底的任务就在政府身上。所谓要更好地发挥政府的作用，不是

说要像老的办法那样，政府到处用行政命令解决问题，而是政府要按照十八届三中全会讲的去积极作为。

（本文原载于《经济参考报》）

供给侧改革为何是势在必行之举

李佐军（国务院发展研究中心研究员）

如何理解供给侧改革

所谓“供给侧改革”是指从供给侧入手的改革，“结构性改革”是指针对结构性问题而推进的改革，因此，“供给侧结构性改革”是指从供给侧入手，针对经济结构性问题而推进的改革，“供给管理”是指针对供给侧问题而开展的管理。本文并不严格区分以上四者，下面主要使用“供给侧改革”这个词。

供给、需求乃经济学最重要的概念，现代经济学的理论大厦就建立在这些概念基础之上。需求是指有支付能力的需求，总需求由消费、投资和出口“三驾马车”组成。狭义供给是指生产者在某一时期某价格水平上愿意并且能够提供的商品或劳务；广义供给是指所有能对经济发展和经济效益提高起作用的“供给侧”（supply-side）因素或供给侧力量，包括经济活动主体（如企业和个人等）、生产要素（如劳动、资本、土地等资源、企业家管理、政府管理等）、要素升级（如技术进步、人力资本提升、知识增长、信息化等）、结构变动（如工业化、城市化、区域经济一体化、国际化等）、制度变革（减管制、减垄断、减税收等）等。

中国目前的结构性问题主要包括产业结构、区域结构、要素投入结构、排放结构、经济增长动力结构和收入分配结构等六个方面的结构问题。其中，产业结构问题表现在低附加值产业，以及高消耗、高污染、高排放产业的比重偏高；区域结构问题表现在人口的区域分布不合理，户籍人口城镇化率偏低，区域发展不平衡、不协调、不公平；要素投入结构问题表现在资源能源、劳动力、资金等一般要素投入比重偏高，人才、技术、知识、信息等高级要素投入比重偏低；排放结构问题表现在废水、废气、废渣、二氧化碳等的排放比重偏高；经济增长动力结构问题表现在过多依赖投资、消费、出口“三驾马车”，特别是靠投资来拉动经济增长；收入分配结构问题表现在城乡收入差距、行业收入差距、不同群体收入差距较大上。这六个方面的结构性问题既相对独立，又相互叠加，需要通过供给侧结构性改革有针对性地加以解决。

与需求管理政策相比，供给侧改革具有如下三个特点：一是供给侧改革强调发挥企业和创业者作为市场主体的作用，而需求管理政策主要强调政府宏观调控的作用；二是供给侧改革强调解决中长期健康和可持续发展问题，而需求管理政策更多强调解决短期经济波动问题；三是供给侧改革强

调制度的变革与完善，而需求管理政策主要强调短期的政策调整。

供给侧改革的实质就是，一则形成新主体，即要发挥市场在资源配置中的决定性作用，发挥企业、企业家、创业者等在经济发展中的主导作用，同时要简政放权，转变政府职能，约束政府的“有形之手”，正确发挥政府的作用；二则培育新动力，即通过全面改革培育新的增长动力，通过全面创新形成新的经济增长点，通过提高全要素生产率来实现经济可持续发展；三则发展新产业，即一方面要尊重和顺应经济规律、市场规律，及时淘汰产能过剩和僵尸企业等，让市场及时出清，避免资源浪费，及时化解经济泡沫，避免系统性风险，另一方面要大力发展新产业、新技术、新业态等。

为何要推进供给侧改革

理由一：需求管理政策的边际效益在递减。2008年国际经济危机爆发后，为了保增长或稳增长，我们采取了一系列需求管理政策，如积极的财政政策、稳健的货币政策和政府投资政策等。这些政策确实取得了一定的保增长效果，特别是在初期取得了明显的效果，如4万亿投资推出后GDP增速自2009年一季度的6.5%快速上升到2010年一季度的12.1%。但此后需求管理政策的边际效应在递减，虽然连续多次采取了稳增长措施，但GDP增速自2010年一季度达到12.1%的高度之后，一直在震荡下行，直至2015年三季度的6.9%，而且尚未扭转下行趋势。

同时，出口从2008年以前的动辄增长20%以上，变成2014年的增长6.1%，再到2015年前10个月的-2.5%；投资增速也逐年下降，自2008年前的20%以上变成2014年的15.7%，再到2015年前10个月的10.2%；消费增速从2008年的22.7%，变成2014年的12%，再到2015年前10个月的10.6%。这就使得我们不得不重新思考：为什么需求管理政策达不到预期效果？其核心原因恐怕是没有完全找对病根，没有对症下药。中国经济当前的主要问题是结构性问题，而非周期性问题。针对结构性问题，不能用解决周期性波动的需求管理政策去应对，而要采取供给侧结构性改革去化解。

理由二：需求管理政策的副作用和后遗症越来越大。由于需求管理政策主要是通过政府投资和释放流动性等手段，拉动“三驾马车”来实现经济增长，属于短期刺激政策，故在带来经济增长的同时，也造成了产能过剩、高房价或资产价格泡沫、地方债务压力加大、企业效益下降、影子银行、银行不良资产率上升等副作用和后遗症。钢铁、电解铝、水泥、建材、造船等行业的产能利用率已下降到70%左右，许多城市的房价已大大超过多数居民的承受力，2014年中国债务占GDP的比重达到了235.7%，个别银

行的不良贷款率已超过2%的警戒线。这促使我们必须寻找新的出路。

理由三：推进供给侧改革与推进全面改革是吻合的。从供给侧入手、针对结构性问题而推进的改革几乎包括所有重要的改革，如行政管理制度改革、产权制度改革、土地制度改革、国有企业改革、财税制度改革、金融制度改革、价格制度改革、社会福利制度改革、生态制度改革等。可以说，从“需求侧”转向“供给侧”相当于从“政府调控侧”转向“全面改革侧”。而十八届三中全会确定的全面改革也正是要推进这些改革，故推进供给侧改革也就是落实三中全会精神，推进各个领域的改革。

理由四：推进供给侧改革是实现可持续发展的需要。我们要追求的发展是综合考虑资源和环境承载力、兼顾当代人和后代人权益的可持续发展。可持续发展要求尽可能少地消耗资源能源、保护环境，而在推进工业化、城镇化过程中要做到少消耗资源能源、保护好环境，根本的出路是提高全要素生产率，即以较少的资源能源投入获得较高的产出。提高全要素生产率的基本途径是发动“三大发动机”，即推进制度变革、结构优化和要素升级。而推进供给侧改革正是要培育“三大发动机”，提高全要素生产率，实现经济的健康可持续发展。故推进供给侧改革可以达到实现可持续发展的目的。

理由五：供给与需求相互依存，但国内有效需求最终决定于各主体的供给能力。

多年来，我们在扩大内需中主要采取了通过积极的财政货币政策增加政府的投资需求、通过提高工资或收入增加个人的消费需求、通过消费信贷和消费刺激政策扩大企业和个人的消费需求、通过建立健全社会保障制度提高人们的消费预期等措施。所有这些措施，确实是直接扩大国内有效需求的有效措施，但企业和个人有效需求的扩大最终是由其供给能力决定的。

原因在于：虽然需求对供给有重大影响，但各种主体(个人、企业等)的各种有效需求都取决于其支付能力或购买能力，而支付能力或购买能力取决于其收入水平，而收入水平又取决于其生产率，而生产率又取决于其供给能力。因此，扩大内需的根本措施，是通过减税而不是提高税率，不断提高企业和个人的有效供给能力或竞争力。

理由六：在开放经济条件下供给能力决定一国的竞争力。在开放经济条件下，提高一国国内企业和个人的供给能力更为重要，因为：如果一国国内企业和个人的供给能力提高了，即使国内需求没有扩大，也会保持经济增长，因为供给能力提高的企业和个人会开拓外需市场，满足国外市场的需求，赚外国人的钱。反之，如果一国国内企业和个人的供给能力没有提高，即使国内需求扩大了，也不一定带来经济增长，因为在国内企业和个

人的供给能力没有提高的情况下，扩大了的内需市场很可能会被国外的企业所占领。

在经济全球化的新形势下，主要不是内需，而是面向全球市场的供给能力，才是决定一国竞争力的主要因素。内需不足可以开拓外需，外需总量一般不存在不足，只存在国内供给竞争力不够和供给适销不对路。若某种产品出现外需不足，则证明这种产品必须尽快淘汰。生产能力过剩，不能归咎于需求不足，而应归咎于生产能力没有适应新的市场需要和对结构变化的不适应。

供给侧改革的理论依据

供给侧改革的相关理论与经济学历史一样源远流长，绝非始于供给学派，只不过供给学派提出了较鲜明的供给管理政策而已。

从经济思想史和经济发展史来看，供给管理政策而非需求管理政策在历史上居于主导地位。古典经济学大师斯密全面系统地抨击了重商主义的需求管理政策，强调劳动和资本等“供给侧”因素在经济发展中的作用，强调了提高劳动生产率的作用，强调市场这只“看不见的手”的关键作用，强调政府只能发挥“守夜人”的作用。法国经济学家萨伊（1803年）提出了著名的“萨伊定律”，认为供给会创造它自己的需求，将供给管理思想发挥到了极致。

20世纪30年代经济大危机后，凯恩斯全面批判了萨伊思想，认为经济危机是由“三大心理规律”导致有效需求不足造成的，自由竞争市场不能自动实现充分就业，必须通过政府干预，实行需求政策，才能消除失业和经济危机。罗斯福治理经济大萧条的主要措施就是实行以需求管理为核心的“新政”，但20世纪70年代初的“滞胀”宣告了凯恩斯需求管理政策的失灵。于是，反对政府干预、强调供给管理政策的供给学派等相关理论开始兴起。

必须强调的是，发展经济学、新制度经济学以及笔者提出的人本发展理论等都是主要研究“供给侧”问题的理论，如发展经济学研究的人口变迁、资本积累、人力资本、技术进步、知识增长、工业化、城市化、劳动力转移等都是供给侧问题。

供给学派因使用了“供给”这个词而成为最鲜明的供给侧经济学理论。其代表人物有芒德尔、拉弗、万尼斯基、吉尔德、肯普、罗伯茨、费尔德斯坦、埃文斯等，他们的主要观点有：提高税率虽然从短期看可以提高税收收入，但由于抑制了纳税者的生产经营积极性，从中长期看反而导致税收收入下降；在资源稀缺世界中，所谓商品过剩只是适销不对路的“劣等货”过剩，其根源并非需求不足，而是能引致新需求的“创造性供给”不足；

企业并不只是被动适应市场需求而提供商品的生产单位，而是在创造需求方面发挥着能动性作用；经济增长源自供给者的创造能力和生产率的提高。

战后美国等国经济的快速发展，与其说是由凯恩斯需求政策所带来的，不如说是由于凯恩斯政策“阴差阳错”带来的实际供给效应以及技术创新机制所带来的。因此，供给学派主张“四减四促”，其中“四减”是指减税（含减支，特别是降低边际税率）、减管制、减垄断、减货币发行或控制通胀（甚至主张恢复金本位制），旨在调动积极性，促进生产供给；“四促”是指促进私有化、促进市场竞争、促进企业家精神的发挥、促进技术创新和智力资本投资。

供给学派关于减税不增加财政赤字、不必忧虑减税导致贫富差距拉大、恢复金本位制等也引起了广泛的争论和质疑。同时，缺乏严谨的理论逻辑框架也为一些学者所诟病。

在实践中，供给学派理论和政策主张因被美国里根、英国撒切尔夫人所运用并产生了较好的效果而声名远播。

中国当前推进供给侧改革的特殊背景

与过去30多年的供给侧改革相比，当前的供给侧改革除了有共性的一面外，也有如下特殊性。

一是经济发展阶段不同。中国持续30多年的9.8%左右的高速增长阶段已经结束，现已进入经济增速换挡期，换挡后很可能进入年均GDP增速6%~7%的中高速增长阶段。工业化进入中后期阶段，即中期向后期过渡的阶段，主要表现是重化工业阶段进入下半场，其主要特征是技术或知识密集型重化工业与生产性服务业相交融发展。

城镇化进入加速发展阶段的下半场，据国际经验，城镇化水平处于30%~70%时属于加速阶段，其中30%~50%属于加速阶段上半场，50%~70%属于下半场，2014年中国城镇化率达到54.77%，说明已进入下半场，下半场的主要特征是在提高城镇化水平的同时，更强调提高城镇化的质量。收入水平已进入中等收入阶段，面临“中等收入陷阱”的挑战。在新阶段推进供给侧改革任务更重，压力更大。

二是国际环境不同。以往当中国经济总量排在相对靠后位置时，当时推进供给侧改革相对来说容易得到国际社会的支持，并能分享国际化或经济全球化的红利。但当中国经济总量成为世界第二且开始紧追美国后，中国面临的国际环境日趋复杂，针对中国的贸易保护主义等问题越来越严重。在

这种新的国际环境中，我们推进供给侧改革就必须更多地依靠国内的力量。

三是人口、资源和环境约束不同。自2012年开始，15—64岁的生产性人口占总人口的比重开始下降，人口红利消失，人口老龄化提前到来，“刘易斯拐点”也已于2008年前后到来。同时，在连续30多年的经济高速增长后，资源日益短缺，环境污染压力加大，雾霾等问题成为不可承受之重。这些新的约束条件，使得供给侧改革不能再像过去30多年那样主要依靠大规模要素投入来推动，而必须主要依靠提高全要素生产率来推动。

四是技术背景不同。尽管自20世纪90年代以来，信息化就一直在取得进展，但与当前这一轮以信息化、数据化、智能化、低碳化为内容的新技术革命相比，还是明显不在一个层次。可以说，新一轮全球科技革命和产业革命正在蓄势待发，与蒸汽机革命、电力革命相匹配的第三次全球科技革命正在到来，这为新阶段的供给侧改革提供了历史性机遇和有力支撑。

五是部分内容不同。过去30多年的供给侧改革主要是解决经济增量问题。而新阶段的这次供给侧改革，除了要解决经济增量问题外，还要先解决累积多年的存量问题，特别是实体经济产能过剩、房地产高库存、基础设施超前超大超量建设、地方政府高债务、银行不良资产较多等存量问题。存量问题的解决容易引发风险，更具挑战性，这次的供给侧改革必须在化解存量问题中寻找新出路。

推进供给侧改革的七大着力点

一是培育新主体。即形成和培育新主体、提高主体的素质和能力、激发主体的积极性和创造性等。具体措施包括提高企业的竞争力，增强企业的活力；培育创客和专业人才，激发其积极性和创造性；培育创新型区域，提高区域竞争力；提高科研院所、高等院校和各种社会中介组织的综合能力，激发其活力；建立一些国家创新平台或组织，提高其运行效率；建立服务型、创新型政府，提高政府管理和服务效率。

二是增加要素的有效供给。供给侧的要素投入不能只强调要素投入量的增加，还要强调要素的有效投入（指有需求、有回报的投入），否则会造成要素过度投入，引发资源浪费和产能过剩等。增加要素的有效供给包括增加劳动的有效供给、资本的有效供给、资源的有效供给、好环境的有效供给、企业家管理的有效供给、政府管理的有效供给等。

三是推进制度变革，提高全要素生产率。制度变革是经济发展“三大发动机”（制度变革、结构优化和要素升级）中的根源性发动机，是提高全要素生产率的最重要途径。推进制度变革包括十八届三中全会提到的各项改

革，从供给侧来说，关键是要采取减管制、减垄断、减税收、减货币超发等行动。

四是推进结构优化，提高全要素生产率。结构优化可以促进资源的优化配置，提高资源配置效率，提高全要素生产率。推进结构优化包括推进新型工业化、推进新型城镇化、促进区域经济一体化、促进国际化等。

五是推进要素升级，提高全要素生产率。要素升级不同于要素投入，要素升级代表了生产要素“质的提高”，可以直接促进全要素生产率的提高。推进要素升级包括促进技术进步、提升人力资本、促进知识增长、推进信息化等。

六是调整存量。在当前形势下，如果不能将存量问题解决，则增量也难以培育起来，故要加快推进存量调整。调整存量包括“六去”，即“去产能”、“去库存”、“去超建”（指基础设施超前超大超量建设）、“去僵尸”、“去成本”（或降成本）、“去风险”（或控风险）等。

七是培育增量。培育增量主要是寻找新的动力，发展新的产业，开拓新的空间，形成新的模式。具体包括开发新技术、发展新产业、培育新业态、开发新区域、塑造新品牌、形成新模式等。

推进供给侧改革应避免的六个误区

供给侧改革本是非常好的改革思路，但由于概念比较晦涩，各种脱离其本意的解读较多，也要谨防出现如下误区。

一是将供给侧改革理解为从未有过的新生事物。供给侧改革或供给侧结构性改革确实是一个新出现的词，但与此相关的供给政策或供给管理、相关理论和实践则早已有之。支持供给侧改革的理论可以追溯到经济学的源头。改革开放以来几乎所有的改革理论都是从供给侧考虑的，而不是从需求侧考虑的。推进供给侧改革的实践也并非始自今日，事实上20世纪80年代的家庭联产承包责任制改革、发展乡镇企业，90年代中期的经济体制总体改革，20世纪90年代后期的国有经济战略性改组，十八届三中全会的全面改革等，都是供给侧改革。只要稍微梳理一下历史就不难发现，推进供给侧改革并非标新立异，而是回归常识。

二是简单用西方供给学派的观点来理解中国的供给侧改革。西方供给学派的政策主张——“四减四促”（减税、减管制、减垄断、减货币发行，促私有化、促市场竞争、促企业家精神发挥、促进技术创新），其中多数确也是中国供给侧改革要考虑的重要内容。但由于中国体制具有特殊性，我们一定要认识到：一方面，其中有些政策主张在中国是不适用的；另一方

面，中国的供给侧改革需要考虑和解决的问题比它要丰富得多。

三是以政府计划思维推进供给侧改革。供给侧改革本是为解决政府过度干预或过度宏观调控问题而提出的改革思路，但现实中很容易被人误解为通过政府计划或政府主导来确定供给结构，提供供给要素，增加产品供给，提高供给速度。这就有可能走到供给侧改革的反面，不仅达不到提高全要素生产率的效果，反而带来了与过度需求管理政策同样甚至更严重的问题。如政府主导选择产业、产品、项目和技术路线，就会带来适得其反的结果。

四是将供给侧与需求侧对立起来。从经济学基本原理看，供过于求会导致产能过剩，供不应求会导致市场短缺，而供求均衡是较理想的状态。但有的人将供给侧和需求侧对立起来，以为供给侧改革是对需求侧的否定。其实，供给侧与需求侧是一个硬币的两面，或一只手的手心和手背，缺一不可，而且二者要尽可能对称和平衡，经济才能健康可持续发展。过去多年来我们过于强调从需求侧进行政府宏观调控以实现经济高速增长，现在强调供给侧改革只是对其进行“纠偏”，而不是过于偏向供给侧而忽视了需求侧，从一个极端走向另一个极端。

五是将供给侧改革简单理解为增加商品或劳务供给。广义的供给侧力量不仅包括商品或劳务供给，而且包括供给主体培育、要素投入、全要素生产率提升、存量调整、增量形成等。若单纯强调增加商品或劳务供给，在产能过剩形势下，则只会带来进一步的产能过剩。若广义理解供给侧力量，则会通过改革等，主要依靠企业和市场的作用，有针对性地解决结构性问题：一方面淘汰落后产能，让市场出清；另一方面推进产业转型升级，培育新兴产业和新的经济增长点。

六是将供给侧的生产要素与效率提高决定因素简单平行放在一起。如有的学者将供给侧因素理解为人口或劳动力、资本、土地、创新、制度等。其实，这五种因素并非同一层面因素，劳动力、资本和土地是生产要素，创新和制度是影响全要素生产率的因素。而且，生产要素投入量的增加与生产要素质的提升是不同的，劳动力、资本、土地等要素不是通过提高生产率来实现经济增长，而是通过投入量的增加来实现经济增长，而技术进步、人力资本提升、知识增长等要素升级属于要素质的提升，是通过提高生产率来实现经济增长。

除了要素升级外，制度变革、结构优化也是通过提高生产率来实现经济增长。区分不同性质的供给侧因素很重要，因为制度变革、结构优化、要素升级这“三大发动机”是更为重要的供给侧因素。其中，制度变革尤为重要，推进供给侧改革就是要抓住制度改革这个“牛鼻子”，同时通过结构优化和要素升级，来提高全要素生产率，促进经济健康可持续发展。

（本文原载于《上海证券报》）

供给侧改革是适应新形势的主动选择

张卓元（中国社会科学院学部委员）

这些年各方面对需求侧关注得多一些。此次中央强调着力加强供给侧改革，出于什么现实考量？是需求侧改革的边际效益、扩大内需的实际效果在递减？

中央此次强调在适度扩大总需求的同时，着力加强供给侧结构性改革，给步入新常态的中国经济开出了一剂标本兼治的对症“药方”，具有开创性意义。以前我们曾为解决产能过剩等供给方面的问题，提出过一些方案，但真正上升到供给侧改革层面，并下狠心解决供给侧问题，还是头一次。

供给侧改革是适应新形势的主动选择。对我国来说，新的形势是什么？从国内来说，首先一条应该就是我国经济发展进入新常态，靠增加要素投入的粗放式发展方式走到尽头了。现在一些城市的雾霾很严重，把居住在这些地方的人搞苦了。罪魁祸首是谁呢？说到底还是粗放式发展方式造成的。转变经济发展方式，就要对传统思维说“不”，为创新体制叫“好”，下决心推进结构性改革，把促进经济增长由主要依靠增加物质资源消耗转到主要依靠科技进步、劳动者素质提高、管理创新上来，向高端制造业进军，发展现代农业和服务业，向绿色要生产力。从国际优势比较来看，我国的廉价劳动力优势在减弱，是个不争的事实。美国、德国等都在布局高端制造业，抢占科技制高点。我们要占据主动也要把劲儿用在这些方面。从世界趋势看，国际金融危机后综合国力竞争也愈发体现在知识、创新的竞争上。知识、创新主要是针对供给侧的。对企业来说，只有产品质量过硬、效率提高，才能在未来市场竞争中赢得主动。

供给侧改革还是解决我国经济运行中诸多突出问题的有效途径。这些年产能过剩比较严重，但并不是说所有产能都过剩，一些高端产能，比如集成电路、发动机等，我们短缺得很，风电设备总体过剩了，但控制系统、叶轮等零部件我们还需要进口。产能过剩与有效供给不足是同时并存的。解决这个问题，只能从供给侧想办法。

从更广泛的意义上说，我国供给体系未能适应需求的重大变化而做出及时调整，供给与需求不匹配、不协调，已经成为经济持续健康发展的“拦路虎”。过去的供给体系主要是面向低收入群体为主的，现在中等收入群体迅速扩大了，但供给没有跟上变化，产品的品质、品种、规格、安全性等远远满足不了变化了的消费需求，这也是近些年“海淘热”涌现的深层原因。这是消费方面的。再看投资，有些产业的投资已经达到饱和峰值，像

以往那样继续投资会给经济造成很多问题。就出口而言，我国的供给体系总体上具有外向型，但受国际金融危机影响，外部需求明显减少，迫切需要供给体系做出改变。现在经济增速下行压力较大，与其说是周期性原因，不如说主要是结构性原因，即结构性失衡尤其是供给侧结构失衡造成的。

从现实政策选择来说，供给侧改革也是我们的必然选择。过去我们对需求侧关注得多一些。但现在的问题是，需求侧改革的边际效益在递减。以往我们也曾遇到过经济下行，多增加点投资，问题就解决了。如今情况却更复杂了，一大笔钱投下去，促进经济增长的动静不大。“水多了加面，面多了加水”显然不行了。把改革的主攻点放到供给侧上，是一个巨大的理论和实践创新，必能更好地解决当前中国面临的现实问题。当然，讲供给侧不是说不重视需求侧了，供给与需求两手都得抓。

我国供给体制主要存在哪些突出问题？对国民经济运行产生了哪些负面影响？如何改？

中央经济工作会议提出明年结构性改革主要是抓好去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板五大任务。这五大任务在很大程度上揭示了我国供给体制和结构存在的突出问题。

产能过剩是当前供给侧的最大“痼疾”。传统产业和部分新兴产业都存在着产能过剩。传统产业中钢铁、水泥、电解铝、家电等的过剩尤为严重。产能过剩不可小觑，“一吨钢利润不如一斤猪肉”就是对这种过剩后果的一种描述。一些人担心，这种情况如果任其发展，很可能形成恶性循环，将中国带入“铁锈时代”。“铁锈时代”是对部分发达国家20世纪70年代产能过剩导致厂房闲置、设备锈迹斑斑的一种形象说法。

房地产高库存是供给侧另一个大“痛点”。据有关方面调研，我国人均住房消费水平已超中等收入国家，不少二三线城市商品房出现比较严重的过剩，有的楼盘已经积压二三年卖不掉。随着各地楼市周期性调整，库存压力还有加大的迹象。国家统计局数据显示，截至2015年11月末，商品房待售面积近7亿平方米，而上年同期不足6亿平方米，一年陡增过亿平方米。房地产是关联性巨大的产业，是国民经济发展的重要行业。房地产库存长期高企，不仅会伤及整个市场，还会直接影响钢铁、水泥、装潢等众多相关行业发展。如果处置不当，更会为金融风险埋下“种子”。

化解产能过剩，要按照企业主体、政府推动、市场引导、依法处置的办法，研究制定全面配套的政策体系，因地制宜、分类有序处置，妥善处理，保持社会稳定和推进结构性改革的关系。要依法为实施市场化破产程序创造条件，加快破产清算案件审理。要提出和落实财税支持、不良资产

处置、失业人员再就业和生活保障以及专项奖补等政策，资本市场要配合企业兼并重组。要尽可能多兼并重组、少破产清算，做好职工安置工作。要严格控制增量，防止新的产能过剩。

去库存，光靠促进农民工市民化、深化户籍制度改革是不够的，还要深化住房制度改革，在供给一侧发力，使农民工和有改善需求的城乡居民形成在城镇买房和长期租房的预期。

无论是化解过剩产能也好，去库存也罢，目的不仅仅是为了当期的经济增长，更主要的是优化供给结构、提高供给体系的质量和效率，实质上都是供给侧的改革措施。

高成本是供给侧的致命伤。如何看待企业生产经营成本问题？如何通过改革来解决？

企业成本高是个大问题。这些年来，我们在降低企业成本上下了很大功夫，为企业发展创造了良好的政策环境。但一个不容否认的事实是，实体经济企业成本高企的问题仍十分突出。这不仅表现在劳动力、水等成本呈现趋势性上升上，而且表现在融资、流通等成本长期居高不下上，还表现在一些隐性收费项目屡禁不止上。前不久，一个朋友家的孩子谈办企业感受，总体上还是认为现在企业负担有些重，一些窗口部门办事人员甚至故意难为企业，给企业增加了负担。在经济上行周期，市场环境好，成本高一点低一点，企业还可以忍受。但现在国外市场需求疲软，国内经济又面临“三期叠加”的压力，过高的成本会给企业带来巨大负担。“拉弗曲线”有一个转折点，在此点之下，即在一定的税率之下，政府的税收随税率的升高而增加，一旦税率的增加越过了这一转折点，政府税收将随税率的进一步提高而减少，我们一定要认识并不是税率高税收就一定多这个道理。

降低企业成本，要多管齐下。要降低制度性交易成本，转变政府职能，简政放权，进一步清理规范中介服务。要降低企业税费负担，进一步正税清费，清理各种不合理收费，营造公平的税负环境，研究降低制造业增值税税率。要降低社会保险费，研究精简归并“五险一金”。要降低企业财务成本，金融部门要创造利率正常化的政策环境，为实体经济让利。要降低电力价格，推进电价市场化改革，完善煤电价格联动机制。要降低物流成本，推进流通体制改革。

供给侧结构性改革应坚持哪些原则？注意些什么？

除了要坚持正确改革方向等大的原则外，起码还要注意两点：

一是难度很大。目前供给侧存在的问题，都是我国经济面临的突出问题，

与就业等事关国计民生的事息息相关。比如去产能，势必涉及企业的重组甚至破产，会直接影响到一些人的吃饭问题。因此，一下子步子迈得过大，某些方面可能承受不了，要妥善处理社会稳定和推进改革的关系，处理好稳增长和调结构的关系。

二是尽量寻找新的经济增长点。混合所有制改革还可以加快一些，拉动经济增长的潜力也大。发展混合所有制经济，加快垄断行业改革，不仅有利于国有资本放大功能，保值增值，提高竞争力，也有利于各种所有制资本取长补短、相互促进、共同发展，提高一些自然垄断领域的资源配置效率。我国经济改革的实践也表明，完善公有制经济，允许体制外非公有制经济发展，是一项非常成功的增量改革。在改革的强力推动下，我国经济迅速起飞，经济增速30多年平均达到近两位数，在此基础上，不仅国有资本成倍大幅度增长，各种民间资本和居民储蓄存款也大量增加。新增长点多了，就可以对冲一下主动改革带来的经济下行压力。

从世界经济发展历程看，有哪些相关改革经验教训可以汲取？

20世纪90年代以来，美国经济经历了一轮时间较长的繁荣，创造了低通货膨胀率、低赤字、低失业率的“三低”奇迹，并最终出现了财政预算盈余。不少理论分析都认为，为美国经济繁荣奠定基础的是20世纪80年代的前总统里根。里根经济政策的主要内容是通过减税和加速企业固定资产折旧，以及改革一系列有碍于生产的规章制度，为企业经营者提供宽松的环境和政策空间，调动企业经营者和投资者各方面的积极性。这对我国的启示就是，在供给侧改革过程中要高度重视企业减负工作，大力推进结构性减税，降低企业的融资成本，让企业轻装上阵。

（本文原载于《经济日报》）

供给侧改革的核心内涵是解放生产力

贾康（华夏新供给经济学研究院院长）

供给侧结构性改革在“十三五”规划时期乃至更长的时间将处在一个突出位置上，为中国经济的发展发挥重要作用。供给侧改革必须把核心内涵放在进一步深化改革来解放生产力的命题上。我们需要更注重以中长期的高质量制度供给统领全局的创新模式，在优化供给侧环境机制中，强调以高效的制度供给和开放的市场空间，激发微观主体创新、创业、创造的潜能，构建、塑造和强化我国经济长期稳定发展的新动力。

“中西医结合”，以制度供给为核心

2011年以后，我国经济告别两位数增长状态，进入潜在增长率“下台阶”的新阶段。“新常态”其“新”已在经济下行中明朗化，而其“常”则还未实现，需要完成探底，在企稳后对接一个增长质量提升且尽可能长久的中高速增长平台。对此至为关键的结构优化和创新驱动，必须以实质性推进攻坚克难的全面改革来保障。

当前，中国经济社会发展的现代化进程已经到达一个非同寻常的关键时期和历史性的考验关口，仅以短中期调控为眼界的需求管理已不能适应客观需要，应当及时、全面引入以“固本培元”为主旨、以制度供给为核心、以改革为统领的新供给管理方略，针对中国经济社会的重大现实问题，“中西医结合”多管齐下，共收疗效。

为处理好新阶段动力机制转换与优化、促使微观经济主体潜力与活力充分释放的相关问题，需要十分注重在整个经济体系的供给侧，正确把握改善其环境与机制的思路和要领。在传统的需求管理还有一定作用和优化提升空间的同时，我们迫切需要释放新需求，创造新供给，着力改善供给环境、优化供给侧机制，特别是通过改进制度供给，大力激发微观经济主体活力，构建、塑造和强化我国经济长期稳定发展的新动力。

在中央财经领导小组第十一次会议上，习近平总书记强调：在适度扩大总需求的同时，着力加强供给侧结构性改革，着力提高供给体系质量和效率，增强经济持续增长动力。这为推动我国社会生产力水平，实现“升级版”的整体跃升，给出了极为重要的指导。

中国经济的供给升级客观需要和结构性分化过程正趋于明显。如果我们在原来货币政策的“从紧”和财政政策的“稳健”搭配，转入认识适应和引领“新

常态”的适当宽松的货币政策与扩张性积极财政政策的搭配之后，坚持有所区别地对待我国“三农”、社会保障、区域协调发展、自主创新、节能降耗、生态保护、支持深化改革等领域，运用结构性对策加大要素投入的力度和促进相关机制创新改进，便是通过“供给管理”加强了这些经济社会中的薄弱环节，即增加了国民经济中的有效供给和可持续发展支撑条件，并适应了激发微观主体活力、增强经济发展动力的环境建设客观需要。

优化供给侧环境与机制的五大建议

在我国，往往在经济下行压力明显时，也正是改革推进阻力较小之时。应抓住时机，推进改革优化供给侧环境机制，为我国的长远可持续发展夯实基础。我们主要有以下建议。

第一，从控制人口数量转向优化实施人力资本战略。面对我国劳动人口明显下降、老龄化社会加速到来的趋势，必须尽快、果断调整我国人口政策。一是全面二胎政策调整出台后，还可以并应当动态推进后续优化举措。二是将计划生育重点针对体制内的人口控制，过渡到以整个社会全面优生和提高人口质量为核心的人口战略，并进一步改写为以教育和提升创新能力为核心的人力资本战略。另外，促进人口流动、适当吸引移民也应当成为我国人口政策的重要内容。

第二，积极审慎推动土地制度改革，逐步建立城乡统一的土地流转制度。土地制度是国家的基础性制度，也是供给管理的极重要内容。当前，土地制度改革的焦点主要集中在农村土地方面（涉及集体经营用地、农民承包地和宅基地）。我们建议积极落实十八届三中全会《决定》中的有关精神，明确农村集体经营性建设用地入市范围和途径；建立健全市场交易规则和服务监管制度，积极总结借鉴重庆等区域以“地票”制度处理远离城市中心区的农民在农地“占补平衡”框架下分享城镇化红利的经验。全面推动农民承包土地使用权的确权、流通、转让、租赁制度，保护农民的合法权益。

第三，全面实施金融改革，积极解除“金融抑制”，有效支持实体经济。一是进一步深化金融机构特别是国有控股商业银行改革，适当降低国家持股比例，提升社会资本持股比例；二是积极发展证券、保险等非银行金融机构；三是在政策性融资机制创新中构建多层次、广覆盖、可持续的开发性金融、农村金融、绿色金融、科技金融等服务体系；四是依托存款保险制度积极发展一大批社区银行、村镇银行，健全小型、微型企业融资体制，改进小微企业的金融服务；五是应全面放开存贷款利率管制，实现市场化定价的方针，在利率市场化的最后“临门一脚”——放开存款利率上取得突破后继续改进和完善相关机制；六是以显著提升直接融资比重为目标，大

力发展多层次资本市场，在继续完善主板、中小企业板和创业板市场的基础上，积极探索覆盖全国的股权交易市场（三板），并推动“大资产管理公司”建设；七是提高金融业稳健性标准，牢牢守住不发生系统性风险、区域性风险的底线；八是加强金融业监管，落实金融监管改革措施和稳健标准，完善监管协调机制，界定中央和地方金融监管职责和风险处置责任；九是做好准备适时实行人民币在资本项目下的可兑换，支持人民币国际化。

第四，切实改革，为企业经营创业活动“松绑”“减负”，激发微观经济活力。结合当前企业的实际情况，应以“负面清单”原则取向，创造高标准法治化营商环境。以自贸区为标杆，进一步简政放权，降低门槛，减少准入控制，同时改革监管方式，优化服务，推动全国统一的行政审批标准化改革，建立覆盖所有法人、自然人的全国性信息信用系统，执行统一的市场监管规则，以此最大限度地减少社会交易成本，为企业创造良好的经营环境。适度降低我国社保缴费率，同时加快推进实施基本养老社会保障全国统筹步伐；建立全国统筹的社保体系可结合调入国资经营收益等机制。进一步清理收费，降低企业实际综合负担特别是税外负担。

第五，大力实施教育改革和创新驱动战略，培育高水平人才，有效建设创新型国家。以改造应试教育和去行政化为重点的教育改革势在必行，以利于培养造就一大批创新人才。面对新一轮生产力革命（“第三次产业革命”）的挑战，我国从中长期来看，需要在高端“买不来的技术”领域靠原始、自主创新艰难前行，在中高端依靠全面开放和“拿来主义”“引进、消化吸收再创新”与“集成创新”结合，最终建成“创新型国家”，完成从工业时代经济向与“第三次产业革命”接轨的“中国新经济”的转轨。为力求主动，必须积极深化科技体制改革，完善支持自主创新和成果转化的政策体系，引导各类创新主体加大研发投入，调动社会各方面参与和推动自主创新的积极性。要完善以企业为主体、市场为导向、产学研结合的技术创新体系；加强创新型人才队伍建设，重视培养引进高科技领军人才；培育创新文化，保护创新热情，宽容创新挫折，形成有利于创新的全社会氛围，多元化支持从发展基础科研、实施国家科技重大项目到促进科技成果产业化各个方面的自主创新，提升创新绩效。

（本文原载于《中国经济周刊》）

第三章
供给侧改革引领中国经济

从供给方面发力促进经济稳定增长

厉以宁（北京大学社会科学学部主任、光华管理学院名誉院长)

2015年10月10日，习近平同志在中央财经领导小组会议上，首次提出“在适度扩大总需求的同时，着力加强供给侧的结构性改革，着力提高供给体系的质量和效率”。10月15日在20国集团会议上，习近平同志又重申重视供给端和需求端的共同协同发力。至此，供给方面改革进入决策公共讨论范畴。

何谓供给方面发力

经济学当中经常考虑供求平衡问题，都认为可以从需求方面调控，也可以从供给方面着手调控，二者区别在哪里？从需求方面调控是近期可以做到的，主要通过增加财政收入、货币贷款来刺激需求，或者用减少财政收入和减少信贷来抑制需求面。

需求方面调控是近期的调控，供给方面调控是中期的调控，主要在于经济结构的调整，包括产业政策的调整、技术政策的调整、资源配置的调整，这些都不是短期就可以见效的。

供给方面可以抑制供给，但不是主要的，抑制供给比如关闭产能过剩、消耗能源和资源过多的企业，看起来容易，实际上也会遇到困难，比如怎样安置失业工人、怎样处理闲置设备和厂房。当然供给方面的发力和需求方面的发力都可以取得一定成效，但是供给方面的调控比需求方面调控一般要难一点，风险也会大一点。

风险在哪里呢？风险在于失业人数增加，如果这样长期存在失业，社会将不稳定，因此一谈到供给侧的发力，通常指增加供给而不是关停企业，首先把供给发力讲明。

供给侧发力的难点和障碍

在供给产能不够的情况下，盲目扩张产能是有问题的，产能扩张会使停产企业由于重新得到贷款又恢复运行，使资金继续流向那些停产、减产的企业，结果不但宏观上会造成通货膨胀，而且会使国内经济结构更加不合理，结构调整也就更困难。此外，供给增加的同时会带来三个不足：资本不足，因为要增加投资；专业人员跟技工不足；土地能力、淡水、营销力量不足。

这三个不足都需要统一规划、统筹解决，因此把供给方面发力看成中期调控，需求管理是近期调控。

要克服供给侧改革的障碍，我有六个方面的建议。

第一，可以通过定向调控。定向调控也就是结构性调控，以定向的减税、免税手段来鼓励现有生产能力，增加供给。

第二，鼓励高新企业的成长，扶持短板行业，以弥补生产能力的不足。

第三，大力发展新产品，提供居民需要的消费品与服务，以扩大需求。

第四，加强职业技术培训，提高劳动力素质，缓解人力资源供给的不足。

第五，继续简政放权，明确三个清单，就是负面清单、权力清单、责任清单。这样有利于民间资本投入供给方面，增加供给的主体。

第六，调动企业创新的积极性，加快国企混合所有制改革，也使民营企业更快转型。民营企业转型主要是指到了一定规模以后，应该从家族经营制改为现代企业制度，要实行职业经理人制度，实行产权的细化、产权的奖励。

增加供给和增加需求往往是互动的

供给方投资主体和需求方投资主体都不是被动的，它们各有自己的盈利目标和目标实现途径，它们的行为是互相影响的。简要地说，要增加供给必须增加投入，包括资本的投入、各种生产资料的投入，以及人力资本的投入。而要增加需求，除了政府购买以外，更需要民间的消费。民间的消费包括居民的购买力，这就要缩小城乡收入差距，还要提高居民的消费愿望。

2015年上半年我曾经在河北做了一些调查，被一些企业家围住了，我针对当前形势给他们提了几个建议。

第一，让产品更个性化。把自己家里的柜子、箱子打开，里边放的衣服都是很新的，为什么买了不穿？几年前买的，样式过时、料子不够时尚，所以就都不穿了。衣服还是几年前的样式、几年前的料，大家就不买。所以产品一定要个性化，才能打开销路。

第二，加强购买意愿。购买意愿是很复杂的问题，实际是文化问题，比如你有某种信仰、某种习惯，即使衣服不够了，他也不买，或者宁可把钱存了也不消费。所以购买意愿的转变实际是更长期的事情，是跟文化的更

新、文化的创新结合在一起的。

要真正扩大消费，不仅要从居民购买能力方面做出努力，而且要加强他们的购买意愿。年青一代的消费观念跟老一代不一样，但是年青一代一般没有什么钱，有钱可能不一定投入消费，却愿意投资。

作为投资者，无论是投资到供给方面，还是投资到需求设施方面，一定要考虑回收的成本、利率高低，假设都往供给方面投，这个时候需求怎么样？需求方投资者会转到供给方面，因为感觉到供给方面力量大。假定供给方力量没有需求方力量大，人们又会从供给方面把资金抽出，改投到需求公共设施上，所以双方是一个互动的过程。在这个过程中，很多资本要先观察，所以这个过程是需要时间的。

第三，通过供给增加，还需要配套人力资源结构调整。供给不仅要看资本的投入，如果人力资本跟不上、技术工人跟不上、专业人员跟不上，供给不可能取得那么大的效果。所以这里就涉及一个重要的问题，我们要重视供给的发力，要跟人力资本升级结合在一起。我们现在经常讲旧的人口红利没有了，但新的人口红利将不断涌现。

大众创业、万众创新，给人类自然升级创造了条件。农民热衷于创办家庭工厂，创办一些小微企业，这都是人力资源在创新。所以中国的人力资源将随着供给的发力逐步提高，不提高跟不上供给需求。供给需要熟练技工、需要责任人员，就要靠创新创业，这是我们能够看到和完成的希望。

但也要考虑到，人类资源的提高涉及一个根本性的问题，就是教育制度要改革。我去贵州调研发现，过去的学院改成工程学院，培养技工，90%的毕业生分到企业，和企业合办，除了增加供给以外，也使得人力资本构成得到改变。

这也告诉我们一点，旧的人口红利虽然消失了，新的人口红利正在涌现。我到云南也看到职业教育在向沿海一带输送技工，99.99%都能够被企业聘走，所以我们应该看到这个问题。

供给侧改革要符合经济规律

供给的增加会遇到一个不可逾越的障碍，也就是土地有限、资源有限，包括淡水、交通运输等都属于资源有限。东南沿海土地已经稀缺，那就往西部投资。西部土地虽然多，但是其他资源不足，运输成本高。把原料运到那里，成本就高，这个问题怎么办？要增加供给，必须在劳动生产率提高基础上增加供给，供给是中期的调整，中期的调整就跟政府规划有关。

增加供给不是万能的，因为供给增加也要符合经济规律，要注意增加供给长期效益，不然将来又会遇到麻烦。

我们知道新常态已经给我们带来很多启示，但是供给方发力，一方面供给跟需求是互动的，一方面有些问题短期内不容易解决，比如土地供给问题、资源供给有限问题、交通运输问题。

我对企业家讲过四句话。第一句是让产品更个性化。第二是让服务更人性化。第三句话是把品牌打到国外。曾经有一个调查，给外商发调查表，把知道的中国品牌写下来。最后问卷拿来一看，就一个品牌“茅台酒”。中国的制造业，他们只知道茅台酒，好多国内很有名气的品牌不知道，所以要把品牌打到国外。第四句话是把顾客留在国内。现在到国外旅游的人很多。据不完全统计，旅游者在国外购买生活品花的资金大概是1万亿元人民币，为什么到国外买呢？我们在调研中发现，有几个回答。一是买真货。二是国外价格比中国便宜，为什么中国卖得贵？因为关税高。我们到国外去买不是不可以，但是到国外买，增加的税收是外国的税收，增加的就业是外国的就业。这1万亿元如果在国内能买到，增加的税收是国内的税收，增加的就业是国内的就业。所以供给方发力要先考虑这些问题，特别是改革中的问题。

（本文系作者在2015腾讯财经年会上的主题演讲）

供给侧改革重塑经济发展动力

王一鸣（国务院发展研究中心副主任）

经济增长呈现L型，大挑战需克服

您认为“十三五”时期，我国经济发展形势如何？面临哪些方面的挑战？

“十三五”时期，国际金融危机的影响仍将延续，美元仍有可能处于升值周期，大宗商品总体上处于萧条向复苏逐步转变的阶段，全球经济总体上仍将呈现低增长、低通胀、多风险的特征，地缘政治等非经济因素影响加剧。

从国内形势分析，我国经济发展进入结构深度调整和新旧动力转换的关键时期，一些重大的阶段性变化将集中显现，主动或被动的结构调整和资产重组会加快，局部风险释放带来的冲击将有所增大，增长阶段转换导致的潜在增长率下降趋势短期难以逆转。

总体判断，“十三五”时期我国经济很难实现V型反弹，可能会呈现一个L型增长态势，在这一过程中，如果应对得当，则中高速增长的阶段性平台有望在“十三五”前期形成，经济增速将逐步企稳并略有回升，但幅度仍然有限，初步预计年均经济增长速度将高于6.5%。从产业结构和增长动力看，服务业的比重将稳步上升，消费和全要素生产率对经济增长的贡献将有所上升。

需要指出的是，“十三五”时期保持中高速增长，是到2020年国内生产总值和城乡居民收入比2010年翻一番的重要条件，也是经济保持持续健康发展、为结构调整和动力转换创造条件的基础。我国经济体量巨大，如果在增速换挡中出现惯性下滑，就很难止住甚至可能出现失速局面。速度过低，泡沫就很容易破裂，风险就可能集中释放，企业也难以增加研发和创新投入，市场和社会预期会发生变化。因此，要使经济运行在合理区间，在结构调整和动力转换基础上实现中高速增长。

“十三五”时期面临的主要挑战：一是制造业大规模扩张的阶段基本结束。诸多产品需求规模将逐步接近历史峰值并进入见顶下降的阶段，规模扩张的空间逐步缩小，一些行业面临消化过剩产能的巨大压力。二是企业研发创新能力不足。研发投入和研发水平偏低，高度依赖低端加工组装、缺乏技术创新和品牌的产业体系越来越不适应竞争环境的变化。三是劳动力成本趋于上升。“十三五”时期劳动力供给总量将进入下降通道，农村可供转

移的年轻劳动力已较为有限，劳动力供需条件变化推动劳动力成本加速上升，低成本要素比较优势将明显弱化。四是生态环境硬约束持续强化。随着产业规模继续扩张和能源资源消耗增加，对生态环境的刚性压力将进一步增大。五是潜在风险显性化压力增大。房地产和金融系统的风险、地方政府性债务风险逐步聚积，在增速放缓后，各种潜在风险就会“水落石出”，各种矛盾和挑战将明显增多。

创新驱动经济增长亮点值得期待

您预计我国“十三五”时期将出现哪些新的经济增长点？

一是实施创新驱动发展战略，增强创新驱动发展动力，可以培育一批新的经济增长点，包括新一代信息技术、新能源与节能环保、生物与健康等可能成为新兴支柱产业。

二是推进产业迈向中高端水平，加快建设制造强国，实施智能制造工程，也会形成新的经济增长点，特别是在高档数控机床和机器人、航空航天装备、海洋工程装备及高新技术船舶、先进轨道交通装备、节能与新能源汽车、电力装备、新材料等产业领域。

三是发展现代服务业，推动生产性服务业向专业化和价值链高端延伸，将使金融保险、商务服务、科技服务、信息服务和创意等生产性服务业，以及研发、设计、标准、供应链管理等生产性服务环节成为新的经济增长点。

四是推进以人为核心的城镇化，特别是1亿农业人口市民化，将创造高铁、地铁、机场、地下管网、污水处理等基础设施和市政设施的投资需求，形成新的增长点。

五是推进“一带一路”建设，推进产能和装备制造合作，推动装备、技术、标准、服务走出去，深度融入全球产业链、价值链、物流链，将拓展高铁、核电、特高压电网、通信、航空等大型成套设备的国际市场空间，形成新的增长点。

紧跟市场需求把握好新旧动力的相互关系

“十三五”期间作为调结构、促转型的重要窗口期，您认为应如何培育经济增长新动力？

动力转换要把握好新旧动力的相互关系。新旧动力并存是今后一个时期的基本特征。旧的动力如钢铁、煤炭、石化、有色、建材等产业板块体量较

大，虽然高速扩张期已经过去，但在相当长时期内对经济增长仍具有重要支撑作用，短期内也难以找到体量相当、带动力相近的新兴产业板块来替代。要通过技术改造和产业重组，让旧动力焕发青春。与此同时，要着力培育新的动力，培育一批战略性新兴产业，逐步替代传统产业。

培育新动力必须注重发挥企业家才能。创新的主体是企业家，企业家最核心的职责是创新。政府的主要职责是加大基础研究投入，建设科研基础设施，加强知识产权保护，制定产业标准和商业规则，维护市场秩序，减轻企业家创新风险，从而为创新提供良好的外部环境。比如深圳，没有一流大学，没有多少院士，但国内还有哪里创新活力比深圳强？深圳还有华大基因、迈瑞、比亚迪、腾讯，现在又出了个大疆无人机，创新企业不断地涌现出来，最重要的是有良好的创新生态和创新环境。

培育新动力必须以需求为导向。需求就是创新方向，创新就是在试错过程中发现和找准需求，开展科学研究和产业化活动的过程。在许多目标模式和技术路线还不清晰的创新领域，需要企业去试错。这就要求在更大程度上发挥市场主体的作用，激发市场主体在不断试错中找准创新方向。

加强供给侧结构性改革，重塑经济发展动力

“十三五”期间，我国将重点推进供给侧结构性改革，对此您有何看法和建议？

我国经济发展进入新常态，最直观的变化就是经济增速进入换挡期，由过去的高速增长转向中高速增长。过去一个时期，我国经济经历了较长时期的下行周期，经济增速在波动中放缓，2015年3季度已经回落至6.9%。与此同时，工业品价格持续回落，至2015年11月工业生产者出厂价格指数已连续45个月下降；工业企业利润下降，亏损面扩大；财政收入增速放缓，一些地区甚至出现负增长；潜在风险显性化的可能性增大。造成这些问题的原因，表面上是有效需求不足，但最根本的还是有效供给不适应市场需求的变化。

从需求侧看，过去一个时期“住”和“行”主导的需求结构，正在向多样化、高端化、服务化需求结构转换。一是“住”和“行”市场需求发生变化。从我国情况看，房地产市场面临去库存压力，汽车市场需求也在发生变化。二是高端化需求难以得到满足。随着居民生活水平提高，人们对各类消费品需求的性价比、安全、质量等要求也水涨船高，但消费品供给规模有余而品质不足，导致人们要出国去买奶粉、买马桶盖甚至药品、牙膏。三是服务化需求发展迅速，旅游、养老、教育、培训和各类生产性服务需求与日俱增，而服务业供给结构仍不适应需求结构的变化。

从供给侧看，过去一个时期制造业迅猛扩张形成的巨大产能，在国内外市场需求变化的情况下，面临较为严重的过剩，特别是钢铁、煤炭、石化、有色、建材等传统行业，产能过剩更为严重，利润水平大幅回落，有的行业甚至出现全行业亏损。过去一个时期，我们主要是从需求侧拉动经济增长，比如，1998年亚洲金融危机、2008年国际金融危机，都实行了较大力度的扩大内需政策，这在当时传统产能的市场需求还有空缺的情况下是有效的，但随着消费结构升级并向多样化、高端化、服务化需求转换，传统产能接近或达到上限规模，原有的供给结构已经越来越不适应市场需求结构变化，再简单用扩大投资的办法化解供需矛盾，投资的边际效益明显递减，对经济增长的拉动作用减弱，还会使现有矛盾和问题后延，潜在风险进一步积累。

由此可见，主要矛盾正在由需求侧转向供给侧。由于经济下行的原因主要不是周期性的，而是结构性的，面对的主要是供给侧、结构性、体制性矛盾，因而不可能通过短期刺激政策实现经济反弹，而必须通过供给侧结构性改革，重塑经济发展动力，为经济持续健康发展创造条件。

供给侧结构性改革，就是从供给侧入手，用改革的办法矫正供需结构错配和要素配置扭曲，解决有效供给不适应市场需求变化的问题，使供需在更高水平实现新的平衡。如果说需求侧政策比较强调通过扩大投资和引导消费拉动经济增长的话，供给侧改革则更强调发挥市场配置资源的决定性作用，激发市场主体的活力，在市场竞争中适应需求多样化、高端化和服务化趋势，把资源更多配置到适应市场需求变化的领域，改变过去一个时期依靠资源和要素大规模、高强度投入驱动经济增长的方式，转向提高要素配置效率和全要素生产率，使经济增长更多依靠内生动力实现更健康、更高效、更可持续的增长。

推进供给侧结构性改革，从结构层面上说，就是要扩大有效供给，去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板，盘活过剩产能沉淀的劳动力、资本、土地等生产要素，让生产要素从低效率领域转移到高效率领域，从已经过剩的产业转移到有市场需求的产业，化解过剩产能，加大资产重组力度，促进要素有序合理流动，进而实现资源优化再配置。从体制层面上说，就是要进一步推进简政放权、放管结合、优化服务，激发市场活力和社会创造力；放宽市场准入，鼓励民营企业依法进入更多领域；深化国有企业改革，发展混合所有制经济；降低企业税负，减轻企业负担，为企业松绑；打破地域分割和行业垄断，促进生产要素有序合理流动。

供给侧结构性改革并不意味着需求管理和需求政策退出，两者应相互配合，互为促进。需求管理主要是适度扩大总需求，保持经济运行在合理区间，为供给侧改革营造良好的宏观环境；而供给侧改革则要提高有效供给能力，创造新供给，提高供给质量，培育扩大消费需求，增强经济内生动

力和活力，为中长期经济持续稳定健康发展创造条件。

（本文原题为“加强供给侧结构性改革，
重塑经济发展动力”，载于《中国经济时报》）

供给侧激活中国经济动力

贾康（华夏新供给经济学研究院院长）

如何理解供给侧结构性改革

世界金融危机之后，对于传统的经济学理论框架和宏观调控“需求管理”为主实践经验的反思与“理论联系实际”的创新努力，已引出了对于“新供给经济学”理论创新和“供给管理”调控与供给侧结构性改革前所未有的重视。中国在认识、适应和引领经济新常态的当前阶段，迫切需要建构经济增长的新动力机制。显然，在传统的需求管理“三驾马车”框架下，其所强调的消费、投资和出口三大方面的分别认知，只有联通至消费供给、投资供给和出口供给，才有可能对应地成为各自需求的满足状态，其中蕴含着由需求侧“元动力”引发的供给侧响应、适应机制，即其相关的要素配置和制度安排动力机制的优化问题，这些又必须对接十八大以来全面改革和全面法治化的通盘部署。在十八届五中全会之后，决策层已明确表述了“释放新需求，创造新供给”和“着力推进供给侧结构性改革，着力提高供给体系质量与效率”的指导方针。

供给侧动力机制带有非常明显的结构性特征。与需求侧指标的均质、可通约明显不同，供给侧的产出千差万别，作为指标不可通约的产品和服务，以及以各种特色为表现的必须具体设计、不宜简单照搬的制度供给，其优化会产生“供给创造自己的需求”的巨大动力和“解放生产力”的巨大引擎与红利效果。总体由市场“优胜劣汰”检验的“物”的供给能力的竞争，也相应地呼唤着与之匹配的“人”的利益关系视角上的制度供给优化。只有通过上述这种对需求侧“元动力”做出响应的供给侧结构性动力机制的优化构建，我们才能促使经济增长的“动力体系”浑然天成又升级换代。

我们认为，中国改革开放大政方针下的转轨，首先是作为一种制度供给，支持了中国前面30多年所取得的成就，但是进一步深化改革的任务又异常艰巨。当前，我国经济仍然面临严重的供给约束和供给抑制，是我们在改革深化中所必须解决的、实质性的供给侧创新的“攻坚克难”。支持经济增长特别是长期增长的要素，所谓“动力源”，在理论上分析主要是五个方面：劳动力、土地和自然资源、资本、科技创新、制度。主要的国际经验都表明，各个经济体在进入中等收入阶段之前，前面三项（劳动力、土地与自然资源、资本），对经济增长的贡献容易比较多地生成和体现出来。一般经济体在发展过程的初期与起飞阶段，强调所谓“要素投入驱动”，体现为粗放发展，是和这有关的。在进入中等收入阶段之后，后面两项即制度、科技创新方面，可能形成的贡献会更大，而且极为关键。时下热议的

所谓“全要素生产率”，主要就是指后面这两项能够给予的新支撑。所以，中国新时期的增长动力构建，实际上是工业化、城镇化、市场化、国际化、信息化，加上政治文明概念下的民主法治化的发展过程。经济生活中的供给侧五大要素，需合乎规律地优化构建混合动力体系。结合我国的实际情况，这几大要素都存在明显的供给约束和供给抑制，需要通过全面的制度改革来化解制约，特别是使后两项要素更多贡献出对前三项要素的动力替代效应，进一步释放经济社会微观主体的潜力，提高经济增长活力，也即所谓的“供给侧结构性改革”与“提高全要素生产率”，落在提升供给体系的质量和效率上。

原来长期侧重刺激需求的中国为何此时要转向供给侧

2015年中央经济工作会议强调指出，推进供给侧结构性改革，是适应和引领经济发展新常态的重大创新，是适应国际金融危机发生后综合国力竞争新形势的主动选择，是打造经济升级版的必然要求。当前，按照新常态概念看，经济运行中“新”显然已明朗化，但是“常”还没有实现，需要在运行中完成探底，在整个经济企稳后对接“增长质量提升”，而且尽可能长久地形成中高速增长平台。为了处理好新阶段“动力机制转换和优化”问题，需要考虑“怎么促使微观经济主体潜力和活力充分释放”，从应对亚洲金融危机和世界金融危机冲击的实践来看，我国在“反周期”总量调控为主的需求管理轨道上，继续可用的调控手段和作用空间已明显受限，亟须注重在整个经济体系的供给侧，正确地把握和改善环境、机制，更加强调“中国特色宏观调控必须注重理性的供给管理”。

我们是世界上最大的发展中国家和最大的二元经济体，为解决好“三农”问题，需要在广阔的国土上积极稳妥推进农业产业化，配合新型工业化、合理城镇化以及基本公共服务均等化。在“十三五”这一全面小康社会建设的决胜阶段，实施扶贫攻坚社会主义新农村建设和城乡一体化的举措需要大量供给端的支持。考虑到新常态下对应的是经济增长方式的转变，为了有效促进这一转变，还必须坚定不移地贯彻走创新型国家之路，科技创新又需要管理创新、制度创新打开其空间——在经济社会转轨过程中我们别无选择，必须支撑全面改革，包括垫付必要的转轨成本。另外，在区域协调发展、国防建设等方面，我们仍然需要投入可观的供给侧要素。所以，在我们已经形成的现阶段宏观政策搭配的基础上，应该在坚持适当扩张需求的同时，很清晰地在供给侧发力，有所区别地对“三农”、社会保障、区域协调、自主创新、节能降耗、生态保护、深化改革等问题，加大要素投入力度，促进机制创新改进。这种供给管理是加强我们经济社会中的薄弱环节、增加国民经济中有效供给和可持续发展的支撑条件，而且是激发微观主体活力、增强经济发展动力所需要的环境建设的客观需要。这方面做出的努力，只会改进而不会恶化总供需平衡状态，只会有利于维护“又好又

快”的发展局面，而不会助长下一期的通货膨胀和经济过热。

现在，中国经济下行中最主要的矛盾确实是大家已经在担心的通货紧缩压力。但我们只有注意区别对待“有效供给”，把供给管理摆在长期视野中，才能增强国际综合竞争力和发展的后劲，才能在防范通缩的同时打造引领“新常态”的经济升级版。所以，必须更多地对供给侧结构问题加以强调和优化。

供给侧结构性改革需要注意把握哪些重点和要领

中国的供给侧结构性改革，实为以深化改革为核心内涵，以实现进一步解放生产力、实现机制转型的系统工程。

我们新供给经济学研究群体关于供给侧结构性改革基本政策主张，可以概括为“八双、五并重”。首先是以改革统领全局，以“双创、双化、双减、双扩、双转、双进、双到位、双配套”引领我国经济可持续健康发展。具体为：

“双创”—走创新型国家之路和大力鼓励创业。

“双化”—推进新型城镇化和促进产业优化。

“双减”—加快实施以结构性减税为重点的税费改革和大幅度地减少行政审批。

“双扩”—对外开放格局和新的国际竞争局面之下，扩大中国对亚非拉的开放融合，以及适度扩大在增长方面基于质量和结构效益的投资规模。（对于消费的提振当然是比较重要的，已经有了不少研究成果和重视程度的明显提高，但是对于投资这方面的进一步认识，我们认为也需要强调，所以放在“双扩”概念之下来体现。）

“双转”—尽快实施我国人口政策中从放开城镇体制内“一胎化”管制向逐步适当鼓励生育的转变，以及积极促进国有资产收益和存量向社保与公共服务领域的转置。

“双进”—在国有、非国有经济发挥各自优势协调发展方面，应该是共同进步，需要摒弃那种非此即彼、截然互斥的思维，在混合所有制的重要概念之下，完善以共赢为特征的社会主义市场经济基本经济制度的现代化实现形式。

“双到位”—促使政府、市场发挥各自应有作用，双到位地良性互动、互补

和合作。（这方面的分析认识，需扩展到中国势必要发展起来的第三部门，即志愿者组织、公益慈善界的非政府组织、非营利组织，这些概念之下的一些越来越活跃的群体，应该在社会主体的互动中发挥他们的潜力。我们非常看重国际上已高度重视的公私合作伙伴关系——PPP模式，在此模式之下寻求共赢，应该是最基本的认识视角。）

“双配套”—尽快实施新一轮“价、税、财”配套改革，积极地、实质性地推进金融配套改革。

“五并重”指的是：

第一，“五年规划”与“四十年规划”并重，研究制定基于全球视野的国家中长期发展战略。

第二，“法治经济”与“文化经济”并重，注重积极逐步打造国家“软实力”。

第三，“海上丝绸之路”和“陆上丝绸之路”并重，有效应对全球政治经济格局演变。

第四，柔性参与TPP（泛太平洋战略经济伙伴关系协定）与独立开展经济合作区谈判并重，主动参与国际贸易和投资规则的制定。

第五，高调推动国际货币体系改革与低调推进人民币国际化并重。

关于“十三五”及更长一段时期改革的侧重点，我们主要强调五个大的方面，也是结合供给侧五大要素动力源分析形成的一套看法。第一，立即调整人口政策，从控制人口数量转向优化实施人口资本战略。第二，积极审慎地推动土地制度改革，逐步建立城乡统一的土地流转制度。第三，应该全面实施金融改革，积极解除金融抑制，有效支持实体经济。第四，切实改革，为企业经营创业活动松绑、减负，激发微观经济的活力。第五，实施教育改革和创新驱动战略。只有这样才能培养高水平的人才，有效建设创新型国家。以上这些，还需要与行政、财政、国企、收入分配、价格、投融资等方面的综合配套改革结合起来。

如何在供需政策调控的转变过程中取得动态平衡

首先，我们需要从指导政策的理论层面，打通需求管理和供给管理，这里绝不是相互排斥、一去一存的替代关系。传统的经济学理论框架，与实际调控对应性的认知仍不够清晰，我们需要在反思与创新基础上把中外所有的实践启示打通，理论联系实际，形成提升经济学水准的认知框架。我们必须承认需求的原生意义，但是人类历史一步一步走来，真正区分出不同

时代、不同阶段的是供给侧变革。世界和中国面临的问题是非完全竞争的市场环境，要求人们必须加强对供给侧中复杂变量的分析和认识。人们已有所了解和看重的主要还是美国供给学派给我们的启示，即通过减税激发供给方面的活力，但中国处理供给侧问题要远为开阔、复杂，特别是要加上一个非常重要而前人讨论不足的制度供给问题：制度供给的同义词就是改革，而改革进入深水区以后困难重重。中国的供给侧发力，涉及应对打造升级版过程中资源环境矛盾压力的调控，以及走向现代国家治理必须面对与解决的结构调整、收入分配等相关制度建设的一系列挑战。

我们认为，应该从人、物的角度打通供给侧和需求侧的认识，要把所有经济学的认识成果和我们探讨的包括制度经济学方面的认识，提升到需求侧、供给侧打通的经济学框架体系。

在这样打通的经济理论框架指导下，我们的调控思路首先必须明确：中国当下的改革，就是要把“让市场充分起作用”作为政府的哲理。具体表现为，只要经济在可接受运行区间内，政府绝不贸然启动短期刺激方案，这一点非常必要。中国前面两次应对危机有非常多的值得肯定之处，但政府大规模总量强力刺激的同时，客观助长了“政府万能”倾向，更凸显了我们的改革滞后。现在按照全面改革取向，让市场充分发挥作用，只要在可接受的就业水平之上和物价之下，就应让结构调整在市场力量主导下淘汰落后、过剩产能。政府约束自己的作用、推进放权这样的改革，事实上会受到很多阻力与困扰，但坚持这一要领事关全局、事关长远。

大家都意识到经济运行中矛盾凸显，而化解矛盾特别需要做的是，在需求管理和供给管理结合后，在供给侧区别对待，突出经济手段为主的机制，这个机制要作系统化的创新。一方面，不是绝对的不采取刺激政策，在经济下行曲线较为陡峭时，合理范围内的需求管理措施是必要的；另一方面，采取需求侧刺激政策时，一定要特别注重结合供给管理，综合考虑供给侧效果，如我们所倡导的“聪明投资”，即选择性的有效投资，这样就能将供需调控有机结合，更多从供给体系改进方面发力，从而实现动态平衡。

供给侧结构性改革将给中国经济发展带来哪些变化

供给侧结构性改革如果能够顺利实施，将会增强我国在国际竞争环境中的综合竞争力和发展后劲，从而有助于跨越“中等收入陷阱”。

中国作为一个发展中大国，追求“追赶—赶超”式后来居上的现代化，大思路定位必然是“守正出奇”，在充分尊重市场在资源配置中起决定性作用的同时，也在政府职能方面有意识地把总量型需求管理与结构型供给管理相互紧密结合，特别是把理性的供给管理作为中国特色社会主义市场经济的

内在要求和重要组成部分。

我们应当特别注重制度供给，在新时期以全面改革为核心，促进供给端解放生产力、提升竞争力，以此生成经济社会升级版所需的有效供给环境条件，解除供给约束，推动改革创新"攻坚克难"、冲破利益固化的藩篱，充分激发微观经济主体活力。这是续接和有效增强经济增长动力的关键一招，也是从要素投入、粗放增长转向供给升级、集约增长，引领市场潮流而创造需求，得以实质性联通"脱胎换骨、凤凰涅槃"式结构调整的主要着力点。

总之，我们认为，中国经济社会发展的现代化进程，已经到了一个非同寻常的关键时期和历史性的考验关口，仅仅依靠短中期调控的需求管理已经不能适应客观需要，应当及时引入以制度供给为核心，以改革为统领的"新供给管理方略"。针对中国经济社会的重大现实问题，应"中西医"结合，多管齐下，共收疗效。为解决当前和今后一个时期的突出问题和矛盾，须从微观市场主体（即创业、创新、创造）层面，释放经济社会的潜力和活力，托举中国经济的潜在增长率，促进总供需平衡，加快转变增长方式，这样才能为实现中华民族伟大复兴的"中国梦"扫清道路。

经济新常态下供给侧管理具有重大意义

刘伟（中国人民大学校长、教授、博导）

经济下行压力首先来自需求疲软，但根本在于供给侧的结构性失衡

与改革开放历史上宏观经济失衡显著不同，进入新常态以来，我国宏观经济失衡既不是单纯的需求膨胀，进而形成需求拉动的通货膨胀成为突出矛盾的格局，也不是单纯的需求疲软，进而形成市场萧条的失业率上升成为突出矛盾的格局，而是既有通货膨胀（特别是成本推动与需求拉动共同作用的通货膨胀）的潜在压力，又有经济下行（特别是内需不足及产能过剩共同作用下的下行）的严峻风险。这种“双重风险”并在的失衡格局，使宏观经济政策既不能全面扩张，又不能全面紧缩，财政与货币政策若“双松”，则可能有利于扼制下行，但却可能激发通胀；若“双紧”，则可能有利于抑制通胀，但却可能加剧下行；若采取松紧搭配的反方向组合（比如：积极的财政政策、稳健的货币政策）则可能使宏观政策效应相互抵消而降低政策的有效性。

形成新常态下新失衡的直接原因，看起来首先是发生在需求侧。就经济下行而言，经济增长速度相对放缓，从2011年的9.3%，下降到2012年的7.7%，2013年的7.7%，2014年的7.4%，2015年6.9%。直接的宏观层面原因，在于需求疲软，内需不足突出。固定资产投资需求增长率2010年后便降至20%以下，自2012年以来更是呈现持续下降趋势，2015年前三季度已降至10%略高；社会消费品零售总额增长率所反映的消费需求也是持续下降态势，从14%左右降至10%略多；出口需求增长乏力，2015年已出现负增长，净出口对于经济增长的贡献已连续多年呈现负值。但更深层次的原因则在于结构性失衡。

就投资需求疲软而言，之所以呈现下滑趋势根本在于产业结构升级动力不足。一方面，沿袭传统产业结构扩大投资已经受到产能过剩的硬约束，无论是工业消费品还是投资品，产能过剩的矛盾越来越突出，有些产业的产能已经不仅是相对的或周期性的过剩，而是绝对的或持久性的过剩，在去产能压力不断增大的条件下，沿袭原有结构扩大投资已不可能。另一方面，在拉动前一期经济高速增长的产业，特别是房地产业和汽车制造业等增速放缓，产能日趋饱和的同时，新兴替代的主导产业群还未真正兴起，缺乏新的战略性主导产业对投资的引领；根本在于自主研发和创新能力不足，产业结构升级动力不足，使得投资者难以找到有效的投资机会，尤其

是实体产业的投资需求疲软，缺乏有效的投资机会，进而对货币资本的有效需求不足。

就消费需求疲软而言，之所以增长乏力，根本原因在于收入分配结构失衡。突出的问题在于居民间收入分配结构上的差距过大，自2002年以来，据国家统计局公布的我国居民收入差距的基尼系数始终在警戒线水平之上（40%），大多数年份在45%以上，最高的年份达到49.1%，这种收入差距拉大必然降低居民普遍的消费倾向，而在差距扩大的各种原因中居首位的是城乡差距。而城乡差距之所以较为突出（城市居民人均可支配收入大体上是农村居民人均纯收入3倍以上），重要的发展原因在于产业间收入结构上的矛盾，第一产业就业比重为32%左右，而相应地在GDP中占比仅为9%略强，意味着32%的农业劳动力在初次分配时分配9%的GDP，而90%以上的GDP为60%多的非农产业劳动力所获，这种产业间的收入差距主要是来自产业的劳动生产率。可见，消费需求疲软的深层次原因首先在于收入分配结构失衡，而收入分配差距扩大的结构性失衡的重要发展性原因在于农产业与非农产业的劳动生产率结构性失衡，进而导致消费倾向的普遍下降，再加上供给侧本身的产品质量、安全性、经济性等多方面的原因，也在一定程度上限制甚至削弱了人们的消费需求。

可见，经济下行的压力首先来自于需求疲软，但进一步看则是在供给侧的结构性失衡，产业结构升级动力不足和产业劳动生产率结构性失衡是投资需求不足和消费需求增长乏力的深层次原因，而产业结构升级和产业间劳动生产率结构均衡主要是供给方面的问题，扼制下行，从根本上来说需要从供给侧入手。

需求疲软条件下潜在通胀风险的根本控制也取决于供给侧的调整

就新常态下宏观经济失衡双重风险并存中的另一重风险而言，看起来虽然实际表现出来的通胀压力并不大，甚至有通缩的风险，但潜在通胀压力较大，使得货币政策对于治理通缩表现出特别的谨慎，我国PPI已有40多个月为负值，CPI（消费者物价指数）近年来始终在3%左右，有时甚至在2%以下，2015年前三季度仅为1.4%。考虑到统计误差，通常CPI若低于2%，往往会要求宏观政策考虑治理通缩，但我国现阶段稳健的货币政策对潜在的通胀压力高度关注，对治理可能的通缩较为慎重。

这种潜在的通胀压力之所以特殊，并不在于新常态下的通胀压力与经济增长动力之间的联系，不是来自较高的经济增长率，而是另有原因。从成本推动方面看，主要是由于经济发展进入新常态以来，要素成本，包括劳动力成本、自然资源价格、环境成本、技术进步的成本等全面系统性的提

升，以往依靠要素成本低的竞争优势，通过大规模扩大要素投入量的方式拉动经济增长已不可持续。必须根本改变经济增长方式，从主要依靠要素投入量的扩大转变为主要依靠要素效率和全要素效率提高带动经济增长，否则不可能消化日益上升的国民经济生产成本，消化不掉，则变为巨大的成本推动的通货膨胀压力。我国现阶段的通胀压力在相当大的程度上来自于成本推动（有测算接近50%），显然，这种要素成本结构的改变要求以创新推动投入产出结构的改变，进而改变增长方式。这种效率的提升和成本结构矛盾的化解，主要是供给侧的改革。

从需求拉动方面看，除2008年以来应对世界金融危机采取的扩张政策形成流通中较多M2（广义货币，即现金＋活期存款＋定期存款）存量外，就货币增量而言，重要的，有时甚至是首要的原因在于外汇占款，即在定期结汇制下，因结汇央行增发的基础货币。而外汇占款倒逼基础货币增发的深层次原因，则在于我国国际收支长期存在收大于支的严重失衡，导致外汇储备不断增大。这种国际收支结构失衡的根源则在于我国的产业结构决定的贸易结构与世界经济格局间的矛盾，这种产业结构及所规定的贸易结构的改变，主要也是供给侧的变革。

显然，新常态下经济双重风险中通胀潜在压力发生的根源，主要并不在需求侧，相反，在需求疲软的条件下存在的潜在通胀风险，主要是源于供给侧，无论是就成本推动还是就需求拉动而言，通胀压力的根本控制取决于供给侧的调整。

供给侧管理对缓解深层次结构性失衡具有特别的重要性和针对性

宏观调控上的供给管理与需求管理有显著不同。

一是作用对象不同，需求管理政策作用的微观对象主要是消费者和购买者，供给管理则主要针对生产者和销售者。

二是作用方式不同，需求管理政策主要调节消费者和购买者的购买力，即有效需求，而供给管理政策主要调节生产者和劳动者的积极性。

三是作用效果不同，经济失衡时，可以采取需求管理，也可以采取供给管理推动经济趋于均衡，但这一过程中价格水平的变化是不同的。假如经济处于衰退状态，为刺激经济需采取扩张性政策，如果从需求侧入手，需要刺激需求进而活跃市场，企业在给定的生产成本下利润上升，从而增大产出、增加就业，但同时，价格水平会上升，通胀加剧；如果从供给侧入手，降低生产者成本提高其效率，供给增加，但同时价格水平会下降。也

就是说，为实现增长，需求管理与供给管理所付出的通胀代价是不同的，对于既存在经济下行风险又存在通胀压力、双重失衡并存的治理而言，供给管理有着特殊的意义。

四是作用周期不同，供给侧调节对于宏观调控而言，具有短期调控的政策效应，但更具长期效应。一般而言，需求侧管理政策在短期即可显现明显的政策效果，无论是财政政策还是货币政策，对需求的影响短期内即可显现；但供给侧的政策则往往需要更长时间才可显现，因为影响生产者行为的政策带来的生产方面的变化需要较长期积累，无论是生产者的效率，还是劳动者劳动生产率的提高，无论是资源配置结构还是产业组织的调整，都是创新的函数；而创新，包括技术创新和制度创新等都是长期累积形成的，在短期内难以显现效果。也正因为如此，在经济失衡时，在运用需求管理还是运用供给管理的选择上，政府通常（特别是在政府选择明确短期行为的导向下）首选需求侧调控，因为需求侧管理政策见效快，而供给侧管理则见效慢。与之相联系，供给侧管理不仅涉及增量，同时涉及存量，需求管理则更多地涉及增量，存量方面的产能调整、产业结构调整、产业组织调整、区域布局调整等触及的矛盾往往是长期积累而成的，因而阻力大。

因此，针对我国新常态下宏观经济失衡的特殊性，引入供给侧管理具有特殊的意义：一是在双重风险并存，进而总需求管理政策效应难以统一到单一方向和目标的条件下（或者全面扩张，或者全面紧缩），供给侧的管理便成为必然的选择。因为双重风险并存的条件下，对总需求的刺激或紧缩都会在扼制一方面失衡的同时，加剧另一方面的失衡；而从供给侧入手，则可能在降低生产者成本，提高生产效率的基础上，同时实现增大产出和缓解通胀的双重目标。

二是政府可以直接控制供给管理的政策效果，在更大程度上实现政策的精准效应，从而降低宏观经济政策效果的不确定性，降低宏观调控的风险。需求管理政策更多的是就总量而言，供给管理政策则可以体现更多的结构性差异；同时，需求管理政策的市场效应是难以判断的，而供给管理政策效应，特别是对生产者成本的影响程度是可以做出较为清晰的判断的。

三是供给侧管理给予地方政府更大的政策空间。需求管理更多的是中央政府宏观政策的作用对象，地方政府对于需求管理的政策作用受到较多限制，因为地方政府并无海关限制，地方政府采取的一系列刺激需求的举措，增加了当地居民收入及购买力，但当地居民未必在当地消费购买，可能到其他地区甚至境外购买，因而也就没有刺激当地市场的需求。地方政府需求管理的政策对当地市场的作用具有很大的不确定性，而供给管理则不同，地方政府对当地供给条件的完善，对当地生产者的优惠，基础设施等外部经济环境的改造，对创新的鼓励和支持等供给方面的举措，以及相

应带来的就业增加等，其政策效应主要或者首先会集中在当地体现。

四是供给侧管理可以直接深入收入分配结构的调整，从而降低收入分配差距过大而形成的经济增长动力不足和效率损失。需求管理涉及的是总量，难以触动社会收入分配结构，而供给侧管理恰恰是以调节生产者和劳动者激励条件为政策着眼点，因而可以综合运用财政政策（税收）、货币政策（利率）等工具，从总量和结构上同时调节收入分配。显然，供给侧管理的特殊意义，对于我国经济进入新常态下出现的新失衡，特别是深层次的结构性失衡的缓解和克服，具有特别的重要性和针对性。

供给侧管理的主要政策手段

那么，运用供给侧管理有哪些主要的政策手段呢？一是作为供给侧管理的政府监管政策和手段，主要包括：政府对要素价格水平和上涨率的监管，特别是对劳动力工资水平的监管（包括社会保障和各种公积金等），使工资水平的变动与经济均衡的要求尽可能一致，从而在降低企业生产成本和调动劳动者积极性之间取得平衡，使失业率和通胀率可以同时得到有效的控制，以缓解滞胀（使总供给曲线右移）；此外，对资源使用方向的监管，对企业市场不当竞争行为的监管，对要素流动性，特别是资金、外汇、劳动力等流动性的监管，对企业产出质量、安全标准的监管，对环境质量和标准的监管等，都会影响到企业的生产成本，进而产生供给效应。作为政府监管的供给政策既可以是长期的，也可以是短期的。

二是经济结构政策。首先是产业结构政策，包括主导产业政策、部门结构、就业结构及相应的教育结构、技术结构及相应的研发结构、三大产业间的结构高度推进政策等，均构成供给侧管理政策的重要组成部分，具有强烈的供给效应。其次是区域结构政策，包括国民经济总体上的经济区域间的结构布局，也包括不同地方根据自身优势和资源禀赋采取的差异化的区域发展政策。对于地方政府而言，不可能拥有独立的货币政策，运用财政政策影响总需求的作用也十分不确定；而地方政府对当地企业的外部经济条件的改善，对企业成本的政策影响，对劳动力成本的监管，对人才的吸引等采取供给侧的政策，有着更强的能动性。再次是产业组织，即市场结构政策，包括市场准入、市场规制以及反垄断的一系列产业组织结构问题。虽然市场在其中起着基础性作用，但在很大程度上，尤其是在市场失灵的条件下，政府政策干预便有着不可或缺的作用，而这类市场结构的干预和管理政策，总体而言属于供给侧管理。

三是财政政策，财政政策不仅具有需求效应，同时也具有供给效应，主要包括税收政策（可以直接影响企业生产成本）、补给政策（同样可以影响厂商成本）、再分配政策（可以影响劳动者的积极性，进而影响供给）。

财政政策的需求效应与供给效应究竟哪个更显著，理论上是有争议的，但财政政策同时具有需求效应和供给效应是普遍被承认的。

四是货币政策，货币政策同样同时具有需求效应和供给效应。就供给效应而言，货币政策可以影响企业使用资本的成本，可以影响企业和工人的实际税负，也可以影响企业的预期，而这些影响都会产生供给效应。

显然，引入供给侧政策，对于短期总量失衡而言，有利于缓解滞胀，或如我国现阶段的通胀压力与下行压力并存的“双重风险”。因为供给侧管理影响企业和劳动者的成本及积极性，运用供给政策提高供给效应（使供给曲线向右移），可以在需求不变的情况下，或者说不刺激需求的条件下，扩大有效产出，增加就业机会，既可以在需求疲软的条件下刺激有效增长，也可以在实现增长的同时，减轻需求扩张形成的需求拉动的通胀压力；同时，供给效应本身直接降低着成本推动的通胀压力，从而达到缓解通胀压力的同时刺激经济有效增长的双重目标。

对于长期结构性失衡而言，有利于缓解结构性失衡产生的深层次矛盾，在改善生产者和劳动者外部经济的同时，降低生产者成本，提高劳动者积极性，并在此基础上引导和推动产业组织结构、产业间的结构、区域经济结构等结构变化，这是供给侧政策作用的重要着力点。供给管理之不同于需求管理，重要的便在于更强调结构调整，而不是一般的总量干预。这对于我国经济新常态下的新失衡而言，具有特别重要的意义，因为我国现阶段的总量“双重风险”并在的新失衡，深层次的根源在于一系列的结构性失衡。

供给侧管理及改革需要创造的机制和制度条件

有效地实施供给侧管理，以下四方面的机制和制度条件的创造及完善是极为必要的。

一是有效的宏观经济政策的传导机制，包括财政政策传导机制和货币政策的传导机制。引入供给侧管理，在政策传导上意味着协调需求管理与供给管理，即强调总量需求管理政策与强调结构性的供给管理政策之间的协调；意味着协调宏观政策与微观行为，即宏观经济政策与微观企业行为之间的传导；意味着突出短期宏观调控效应的需求侧政策与突出长期累积性效应的供给侧政策间的协调；意味着以增量调控为特征的需求调节与包含存量调控的供给调节间的协调等。

这就特别需要政策传导机制的有效性，否则不仅无以协调，而且可能形成政策效应间的相互矛盾，使供给侧管理难以引入，包括：财政政策与货币政策间的协调和传导，特别是在财政与货币政策采取“松紧搭配”的反方向

组合格局，而不是同方向的“双松”或“双紧”的条件下，两者间的协调机制尤为重要；财政收入与财政支出政策之间的协调，特别是从广义上的政府收入与支出（所谓四本账）政策上的协调，两者之间的对立和矛盾会严重损害财政政策效应；货币政策上的数量工具（货币数量）与价格工具（利率）之间的协调，特别是两者之间是否同步对货币政策效应会产生重要影响；政府在价格监管上对生产者成本维护和对劳动者利益维护之间的政策协调，特别是两者出现冲突时的政策倾斜会产生完全不同的供给效应；企业存量上的结构调整及去过剩产能的政策要求与企业债务风险管控的政策规范之间的协调等。若缺乏有效的传导机制，则需求侧管理政策与供给侧管理政策难以统一，从而难以实现供给侧改革的效应。

二是深化市场化进程，在市场化深入和不断完善的基础上，规范政府与市场的关系。全面引入供给侧管理和变革，必须以全面深化社会主义市场经济改革为基本经济制度基础。供给侧管理政策作用的对象是生产者和劳动者，直接影响微观经济行为，并在此基础上直接影响经济结构的形成等非总量经济运行，从而使得政府政策干预较总需求管理更为深入。这就要求在体制上必须具有较为完备和竞争较为充分的市场作为基础，否则便可能使资源配置脱离市场机制而在更大程度上纳入政府调控，甚至否定市场机制的基础性和决定性作用。越是强调引入供给侧管理，越需要强调市场竞争的自由和充分性，越需要承认和肯定市场机制对于资源配置的决定性作用。

我国经济进入新常态面临一系列新变化、新特征、新挑战和新失衡，引入供给侧管理有着特别重要的意义和历史紧迫感。尤其是到2020年能否实现“第一个百年目标”，全面建成小康社会，全面深化改革，进而到2020年初步建成较为完备的社会主义市场经济体制，是实现全面小康发展目标的根本性体制保障。包括企业改革，特别是大型及特大型国有企业的深化改革，现代企业制度建设，民营企业的培育等；市场竞争性价格机制的改革，包括商品市场化的完善，要素市场化的深入，价格、利率、汇率等一系列市场交易条件决定机制的改革等；政府职能的转变及机制改革，包括宏观调控方式、政府监管方式和领域、政策传导机制的改革以及政府职能的根本转变等；所有制结构的改革，特别是探索公有制与市场经济有机融合的方式和可能，探索公有制在市场经济条件下的新的实现方式等。总之，根据党的十八届三中全会全面深化改革的决定精神，努力建设中国特色社会主义市场经济体制，规范并协调好政府与市场的关系，使市场在资源配置中起决定性作用，这是有效引入供给管理必需的制度基础，也是政府进行包括需求管理在内的全部宏观调控必需的制度条件。

三是全面深化法治化进程。市场经济是法治经济，市场经济的微观主体权利（私权）必须有法律制度的肯定和保护，市场经济中的政府公权力必须

有法律制度上的承认和规范。在宏观管理上引入供给侧调节，对法治化水平必然提出更高的要求，特别是对政府权力的规范提出更全面和深入的要求。法治化深入的真正难点和关键不在于一般性的法律制度的构建，而在于法治精神的弘扬，包括法律制度及体系的供给质量（全面系统而又可行的良法）保证，全社会对法制的服从和尊重（遵纪守法的社会普遍自觉），而这种法治精神中最为重要的是对政府公权力的规范，使之一方面切实建立在民主基础之上，一方面切实受到制度的约束。否则，引入供给侧管理，政府对经济的干预较总需求管理更为深入、更为具体，若对其权力缺乏民主监管和法制约束，政府在扩大权力的同时面对市场，极可能产生普遍且严重的“寻租”，加剧腐败，使资源配置不再根据市场竞争效率准则，而是遵循寻租准则，导致既无公平，也无效率。

党的十八届四中全会《决定》提出，全面推进依法治国，建设法治中国，努力实现法治国家、法治政府、法治社会的法治目标，进而切实处理好社会主义中国的民主与法治建设的历史性命题，不仅对于建设社会主义市场经济体制有着极为重要的意义，而且对于提高国家治理能力极为重要。其中，对于提高政府宏观调控能力和效率更是不可或缺，在引入供给侧管理的条件下，这一点显得尤为突出。

四是全面提倡社会主义核心价值观。市场经济中社会道德秩序的核心是诚信，因为市场经济是信用经济。在经济转轨过程中，传统的以“忠诚”为核心的道德秩序发生着动摇，而与现代市场经济相适应的以“诚信”为核心的道德秩序仍在形成中，或者说尚未确定，在社会道德领域容易发生所谓“道德无政府”状态。引入供给侧改革，重要的着眼点是提升供给质量，改进供给结构，降低供给成本（价格），从而以更好的品质和服务，更低廉的价格满足人们的需求，以供给适应需求，以供给创造需求。

我国作为一个发展中国家，供给方面需要提升的空间广阔，许多方面不是需求疲软，而是供给质量、安全性、经济性等不足，人们不愿意甚至不敢购买，从而抑制了需求，甚至转移了需求（到境外抢购等）。要完善供给，需要多方面的保障，其中重要的是道德秩序上的支持。特别是在一些信息不对称领域，生产者有的信息明显超过消费者，因此在市场上消费者处于谈判劣势地位，尤其需要生产者的“诚信”，比如食品、药品、医疗、教育、服务等领域。在中国特色社会主义现代化建设中，道德秩序的转型（从传统到现代）需要处理的问题极为复杂，因而，弘扬我国社会主义核心价值观是极其艰巨而又具有根本性的使命，对于引入供给侧变革的宏观调控而言，有着无可估量的意义。缺乏诚信的社会，是不可能真正形成有效的供给侧改革的。

（本文原载于人民论坛网）

第四章
供给侧改革，第一刀该切哪儿

如何做好供给侧改革的“加减法”

郑永年（新加坡国立大学东亚研究所所长)

中国政府为了实现可持续的经济发展，提出了“供给侧”改革的新概念。但这绝对不是简单地把西方供给学派经济学应用到中国，这个概念如果要在中国发生有效作用，那就必须回答很多和中国经济有关的问题。西方供给学派的产生是为了回答西方的问题，同样，中国供给学派需要回答中国的问题。从经济政策的角度来看，人们至少需要回到如下几个主要问题：什么东西供给过度了？什么地方供给不足？什么地方提供了错误的供给？

供给过度的就是这次改革需要对付的三个“去”，即去产能、去库存和去杠杆。其中，产能和库存实际上是一回事，而杠杆则是制度上的事情。产能和库存是可以在短时间内加以应付的，但“去杠杆”即制度的改造和去除则是比较长远的事情，很难一蹴而就。库存和产能供给过度，这是和产业结构的调整有关的，通过“去”来促成产业的调整，也会是一个有效的方法。不过，这里的问题是如何消化库存和产能？是内部消化还是外部消化，或者两者同时？如果没有切实可行的计划，“去”也是不容易的。但在这方面，暂时还没有深入的研究和考察。

更为严重的是，在强调“去”的同时，我们更应当考察有没有产生新的过度供给？在中国的政策环境中，讨论这个问题非常重要。原因很简单，一些“跟风”行为经常会导致新政策的扭曲。这方面，笔者已经多次讨论过中国近年来的过度金融化和互联网化。在过度金融化方面，在很大程度上，中国正在出现和美国2008年之前相同的情况。2008年以来，美国接受了过度金融化的教训，通过再工业化大力振兴实体经济，使得经济开始走上健康的发展方向。而中国过度的金融化和互联网化，在一定程度上在急速促成实体经济的衰落。

金融过度更是对中国经济的国际化构成了严重的挑战。一方面，金融国际化有其需要，因为中国已经是资本过剩国家，需要国际化，走向世界。过剩的资本和过剩的产能是“一带一路”倡议的背后理性，也促成了包括亚洲基础设施投资银行在内的经济项目。不过，在金融国际化方面，中国既没有足够的金融实力，也没有足够的操作经验，因此在和国际资本互动的时候，力不从心，经常处于被动挨打的局面。更为严重的是，因为资本不重视实体经济，无论是外国资本还是本国资本，都看不到经济的潜力，开始外逃。不可否认的是，近年来资本外流的速度在加快。

所有这些现象促使人们去思考哪些方面存在供给不足的问题，这里又有一

个中国经济发展的大方向问题。概括地说，简单的扩张时代已经过去，现在是到了建设质量经济的时代，追求一个精致的高附加值经济，人们所需要思考和行动的都必须符合这个总体方向。在这个概念构架内，就中国经济下一步，至少可以找到如下几个重要的领域。

第一，“一带一路”可以帮助消化一些库存和产能，但中国需要新一轮的财政刺激计划，通过内部基础设施建设促成大规模的库存和产能的内部消化。内部消化可以通过进一步的基础设施投资、发展性社会投资和农村现代化而达成。通过增加基础设施在内部消化产能，增加有效需求，但不会产生新的过剩。尽管基础设施投资的高峰期已经过去，但中国基础设计建设的领域仍然很多，主要是地方层面的，例如城市改造，包括城市地下管道建设、污水处理、各类污染的治理等在内的基础设施建设。也可以进行新型城市化建设，提高城市的品质和城市的整体提升，这些从一线城市到二三线城市都有需求，尤其是很多二三线城市，在这些方面仍然很落后。

第二，生产性社会投资更为重要。以往中国只有生产性投资，而没有生产性社会投资，包括社会保障、医疗、教育和公共住房等，以往都被视为是社会福利，但实际上这些都不是简单的社会消费，而是生产性社会投资。例如，没有这些社会政策，中产阶级就没有制度基础，而没有中产阶级，就没有消费社会。同样重要的是，学校、医院、养老院、体育设施、停车场等的建设，它们可以为培养中产阶级的生活方式提供物质条件。在新加坡，每一个小区都有一个游泳池和体育馆，方便的体育设施培养了新加坡人好锻炼的生活方式。而国民健康就能大大减少医疗的费用，也就是减少了政府的负担。又如停车场的建设，中国在大量增加私家车的同时，停车场没有相应增加，这使得整个城市变成了停车场。所有这些基础设施的建设，是可以消化大量库存和过剩产能的。较之库存和产能的对外输出，内部消费更具有保障，因为这是中国本身所能操作的。

第三，农村的现代化。中国的城市化即使达到发达国家70%的水平，仍然会有大量的人居住在农村。改革开放以来，中国建设重点在城市，而非农村，农村现代化涉及大规模的基础设施建设，这里尤其要解决二代农民工问题。二代农民工基本上出生和成长在城市，如果城市不能有效吸纳他们，他们返乡之后，自然向往过起城市的生活。这种情况已经开始，不过，农村并不都存在集中的卫生、供水、供暖（北方）和空调设施。因此，很多人就设立单独的卫生设施、暖气和空调设施等，根本不顾对环境的影响，很容易导致对土地和环境的巨大污染。城乡一体化的问题尽管讨论了很多年，但到现在为止，连土地的流转问题都没有解决。

目前，对城镇化仍然有深刻的误解，很多人想通过让农民进城来消化过剩的房地产产能。这可以是城镇化的一个方面，但如果是全部，必然导致失败甚至是悲剧。农民进城并非提供住处那么简单，还需要一整套配套举

措。另一方面，农村居民也不仅仅是农民，而必须容许城市居民到农村居住。因此，土地流转的重要意义在于要容许社会资本进入农村。农村的现代化搞好了，城市和农村就只是一个居住概念，而非身份概念，居住在哪里则只是人们的选择而已，这是一个双向的选择过程。此外，农业的发展需要大规模的水利设施建设，这里有客观的需要，因为农业水利已经年久失修，现在到了必须把此提到议事日程上来了。

第四，加快跨区域的生态安全、江河治理等项目，这些项目需要中央政府的协调，但也能消化大量的库存和产能。

第五，更重要的是要建设内部消费社会。建设消费社会很多年来一直是政府的目标，但近年来中国俨然已经形成了一个外部消费社会。中国居民的消费能力很强，但国内供给不足，只好到外部消费，从各种名牌包包、服装，到技术含量高的马桶盖、电饭煲、安全套和感冒药，都要去国外购买，这是对中国制造业的巨大讽刺。中国很多商品在质量、品牌等方面存在着瓶颈，不能适应消费者的需求。同时，也有价格要素的影响，即各类产品的国内价格和国外价格相差过大。

为什么会产生这些情况？这些年，有关部门大力提倡虚拟经济，这在一定程度上对实体经济造成了严重的打击。例如，网购市场大量充斥假货，降低中产阶级的消费趣味；同时，也把整个正式经济转化成为非正式经济。除了通信领域，中国很多方面的制造技术都跟不上他国，甚至在退化。在技术创新被忽视的情况下，产品质量出现问题，就导致了外部消费社会的产生，所以政府部门对网购市场的规制方面需要更多作为。

第六，新技术空间的发掘。举医疗和医药产业为例，最近温州康宁医院在香港成功上市就是一个很好的例子，这是国内首家精神疾病私立专科医院，看中了客观存在的巨大的“精神疾病”市场。实际上，看看百度的各种贴吧，不难理解中国的各种疾病人数数量庞大。不同的贴吧就是一个大市场，如果精心去做，在现行医疗技术的基础上，中国可以达到世界上最好的医疗技术，因为有那么多的病例可供医生观察。

新加坡那么小的一个城市国家，制药业面向世界从无到有，做起来了。要发展医疗产业，就需要大量的医院。医院建立起来了，但病例不足，因此新加坡要做“假人”作为医生的工具。中国那么多的资源，但因为政策不当，造成了严重的浪费，很多都在务虚，搞虚拟经济，没有足够的企业家来寻找新的市场和发掘新的技术，这需要为企业家提供一套新的机制，把他们导入这些领域。

总体上，必须看到，尽管政府大力提倡创新，但实际上的创新能力仍然低下，受到很多实际政策的制约。过度的政策或者错误的政策就是这里所说

的“错误的供给”，包括上面所讨论的过度金融和互联网化。因此，供给侧改革需要的是一整套新的制度和政策供给，要在最低限度上纠正过去的供给过度，尤其是错误的供给，弥补供给不足，从而找到新的供给，刺激需求，实现经济的可持续增长。

供给侧改革的六大着力点

王军（中国国际经济交流中心信息部副部长)

在中国经济逐渐步入新常态的背景下，如何才能通过供给侧改革“提高供给体系质量和效率，提高投资有效性”？笔者认为，以下六个方面应成为下一阶段推动供给侧改革的着力点。

第一，继续通过全面深化改革去杠杆、控风险、提效率，发挥对经济增长的重大牵引作用。通过各项体制改革，减少政府直接干预，降低企业的显性和隐性成本，激发微观经济活力，这是最艰巨的任务，也是供给侧改革的真正核心和关键。

首先便是推进行政审批制度改革，进一步简政放权，大幅度减少行政审批，加强事中和事后监管与服务。目前，特别需要的是地方政府的强力落实，认真清理并切实减轻企业目前承担的各类不必要的非税负担，继续落实和完善简政放权的各类事项，营造良好的法治化营商环境，抓好中央所确定的重大改革措施的落实。

此外，国企、财税、金融、社保等重要领域和关键环节的改革，具有“牵一发而动全身”的作用，既能改善需求侧管理，又能释放供给侧动力，降低交易成本，提高资源配置效率，从而达到刺激生产、改善供给的目的，具有很强的提高供给体系质量和效率的意义。

抓实抓好国有企业改革，可以有效地提高经营管理效率、质量和效益，切实改变国有企业财政预算软约束现状，使国有企业能自负盈亏。同时，仍然要重视加快推进混合所有制改革，加大力度鼓励民企进入垄断领域，落实负面清单制度，激发民间资本活力，提升资本回报率，通过制度变革促进自由竞争，提高社会资金形成和配置效率。对国企的改革还有另外一层重要含义：尽快清理大量占有各类资源的“僵尸企业”，这将有助于从微观层面实现去产能、降杠杆并最终提升盈利能力的目的。

财税和金融领域的改革，同样既能通过宏观政策调控从需求侧影响经济发展，又能通过深化改革降低企业税负和融资成本，实现在供给侧发力。未来推进财税体制改革，应以推动税制改革为突破口，逐渐降低间接税的比重，建立和完善以居民财产、行为为课税对象的直接税税制。并且，还要一改过去名义积极、实际保守的政策基调，采取更大力度的减税，减轻企业的税费负担，坚决杜绝违法征收“过头税”，真正体现财政政策更加积极、更加主动并且更有力度的取向。

针对我国金融市场长期存在的结构失衡、功能不全和“金融抑制”明显等突出问题，需要全面推进金融改革，尽快解除金融抑制，完善多层次资本市场体系，以便更好地发挥金融体系深度动员社会资本、提高储蓄率的作用，从根本上增强对实体经济的支持能力。

考虑到淘汰落后产能、压缩企业杠杆率、清理“僵尸企业”等结构调整的力度将不断加大，过程仍将漫长，有可能造成国企员工下岗失业，需要进一步加强城乡社会保障体系建设，适应经济社会发展水平及其变动，不断提高工资和养老、失业、工伤、医疗、低保等保障标准及其政策受益面，竭尽全力织密织牢民生保障网。

第二，给企业更大力度的减税减负让利，发挥税收政策作为需求侧政策和供给侧改革连接点的作用。从经济转型需要和居民诉求来看，我国的宏观税负显然偏高，仍有下调空间。在这一点上，企业和居民减税呼声高涨，但政府部门则强调困难压力多。从理论上讲，在经济下行期，减税是重要的逆周期调节工具。对企业，减税能直接降低生产成本，提高劳动和资本的税后报酬，刺激劳动和资本供给的增加，进而推动潜在的产出增长；对居民，减税则有利于刺激消费，增加经济活力；对政府，虽然短期内税收有所减少，但根据“拉弗曲线”，减税产生的供给效应将开辟新税源、拓宽税基，从长期看仍有助于政府税收的增加。

因此，尽管目前实行全面减税似乎条件并不完全具备，但针对居民个人、小微企业、成长性企业和新兴企业的更大力度的减免税，则是切实可行、迫在眉睫的。此外，还需进一步合并相关税种，减少消费环节税负，清理不合理收费，适度降低社保缴费率，真正为居民创业，为企业创新减税、让利、松绑、减负，以激发微观经济活力。

第三，更多运用市场化机制，积极化解产能过剩矛盾，改善国内竞争环境。淘汰清理过剩特别是落后产能，对中国经济长期健康发展至关重要。它将有助于降低企业部门的杠杆率，提升资本使用效率，改善企业盈利；有助于促进产业优化重组和转型升级。为此，应将去产能与“十三五”规划的制定很好地结合起来，充分发挥行业规划、政策、标准的引导和约束作用。进一步严格市场准入管理，加强产业政策的调控和引导，从源头上堵住落后产能。加快淘汰落后产能还离不开做大增量、培育新兴产业，应积极引导资源投向有发展前景的行业，推动增长方式向集约化转型。从对外开放的角度看，可以借助推进“一带一路”战略，扩大对外投资，拓展相关国际需求，深化国际产能合作，输出国内具有比较优势的产能。对于政府而言，转变政府职能和政绩考核导向，也有利于抑制地方政府的投资冲动和不当干预市场。

第四，调整和完善产业政策，做好鼓励产业升级的加法，实现由特定激励

性产业政策向普惠性产业政策转变。改进产业政策设计，有必要将目前倾斜发展特定部门的产业政策，如对新兴产业实施的创新研究、环保节能的奖励措施，逐步完善成为长期的、综合性和普适性的创新与竞争激励机制。

未来应注重强化市场环境建设，弱化具体产业发展的内容，避免引起未来一窝蜂投资而出现产能过剩。一方面，应着力用先进技术改造提升传统产业，通过大规模技术改造投资，将现代信息技术与制造业进行深度融合，使更多中低端产业升级为中高端产业；另一方面，积极推进“互联网＋”行动计划，推进“数字中国”建设，发展分享经济，支持基于互联网的各类创新，努力把互联网的创新成果与经济社会各领域进行深度融合，提升实体经济创新力和竞争力，助推实体经济尽快实现转型升级，提高经济发展质量和效益。

第五，加快创新驱动战略的实施，促进技术进步，真正实现由要素驱动向创新驱动和提高全要素生产率转变。长期以来，我国经济社会发展主要依靠廉价土地、资源能源和劳动力等要素的大量投入来支撑。如今，资源环境的约束日益强化，“人口红利”逐渐衰退，劳动力成本大幅上升，储蓄率逐渐下降，原有的比较优势已明显削弱，原有的发展动力已明显退化，再依靠简单扩大劳动力和其他要素投入来驱动发展的路子已经行不通，必须把创新摆在国家发展全局的核心位置，通过加强创新，提升要素投入的综合效率，为经济发展注入新动能。因此，未来应紧紧围绕营造公平宽松的竞争环境、强化金融，特别是资本市场的支持、建立市场利益导向机制、提供资金便利和税费减免、激励创新成果转化、完善科研教育体系、推进产学研结合、加快人才培养和流动、推动开放创新、加强统筹协调等多方面来转变发展思路，将改革重点放在着力创造能够从根本上激发全社会创新动力的体制环境上，营造创新的土壤，提高单位要素投入的产出，把提高全要素生产率作为我国经济发展的主要方式。

第六，继续释放和创造人口新红利，着重培育人力资本红利。人是生产力中最活跃的因素和经济发展的源泉，人力资源现在是、未来也仍将是我国发展的最大优势，人力资本更是决定中国未来发展核心竞争力的关键。没有丰富的劳动力资源的持续供应，无论是消费，还是投资，在长期来看都将是无源之水、无本之木。

既要注重提高劳动力参与率，改善劳动力结构，又要强调提高劳动者素质，提升人力资本。通过优化劳动力配置，弥补由于人口老龄化带来的生产要素规模驱动力减弱的趋势。一是继续调整生育政策，增加年轻人口的生育率、扭转持续低生育率局面，这是着眼长远又利在当下的刻不容缓的战略性举措。二是加快城镇化步伐，改革户籍制度，消除对劳动力合理流动的束缚，促进劳动力跨地域、跨部门流动。三是通过提升教育质量、加

强培训等措施，加大对人力资本的投入，提高劳动力素质，特别是要更加重视对活劳动的投入，激励其开展创新。

（本文原载于中国经济网）

供给侧结构性改革的主要着眼点

蔡昉（中国社会科学院人口与劳动经济研究所所长）

2015年中央经济工作会议要求，2016年及今后一个时期，要在适度扩大总需求的同时，着力加强供给侧结构性改革。把这一要求与创新发展理念相结合，供给侧结构性改革的主要着眼点就是提高全要素生产率。作为经济增长的一个重要源泉，在生产要素供给因素不变的条件下，如果全要素生产率提高的速度减慢，则经济增长减速；而在生产要素供给减弱的情况下，如果全要素生产率不能获得加快提高，经济增长也会减速。我国经济增长的换挡、减速，既有生产要素供给制约的因素，也有全要素生产率减速的因素。改革固然可以通过清除制度性障碍，挖掘生产要素供给的潜力，但是，诸如劳动力供给这样的因素，因受到人口结构变化的影响，既定的变化趋势终究无法逆转。而全要素生产率却可以通过结构性改革，推动制度创新和技术创新而得到不断提高。

近期有两个重要的研究显示，全要素生产率出现了世界范围的减速。根据世界大企业联合会的数字，全球全要素生产率增长率从1996—2006年的1%，下降到2007—2012年的0.5%，而截至2014年的最近三年则在零增长左右徘徊。美国经济学家巴里·艾肯格林等作者的论文也印证了这个结论。虽然这个生产率的普遍下降是全球现象，而且也的确存在全球性的原因，但是历史经验显示，全要素生产率的减速有与各国情况相关的特殊因素。

我国全要素生产率也显现了提高速度放缓的趋势，与生产要素供给因素一道，成为经济增长减速的原因。同样，根据世界大企业联合会数字，我国劳动生产率的年平均增长率从2007—2012年的9.5%，下降到2012年和2013年的7.3%以及2014年的7%，其中起主导性作用的因素是全要素生产率的减速。从潜在增长率的角度预测，我国全要素生产率改善速度，从1995—2009年的3.9%下降到2011—2015年的3.1%，进一步下降到2016—2020年的2.7%。世界银行经济学家高路易的研究也揭示了同样的变化趋势。

我国全要素生产率提高速度的减慢，主要不是外部因素造成的，而是经济发展阶段变化因素和内在的结构性矛盾造成的，因而只有靠改革才能遏止该趋势。下面，我们列举在进入经济发展新常态条件下，我国经济面临的若干导致全要素生产率增长减速的因素，同时针对不同的情形，指出供给侧结构性改革应如何着眼与着力，以改变这些因素的变化方向，遏制全要素生产率的减速趋势。

第一，劳动力转移速度下降。全要素生产率的一个重要来源是劳动力从农业转向非农产业进行重新配置带来的效率。我们的计量分析显示，2009年全要素生产率对当年经济增长的贡献率为17%，其中有8个百分点来自于劳动力从农业到非农产业的重新配置。值得指出的是，这个贡献率是在当时外出农民工大约每年增长4%的情况下做到的，可见，一旦劳动力转移速度减慢，这个提高全要素生产率的因素将弱化。事实上，作为劳动力多年大规模转移的结果，农业劳动力比重已经大幅度降低到2014年的19%。同时，无论从常住人口还是从户籍人口的口径看，农村16—19岁的人口都在2014年达到峰值，今后则进入负增长阶段。由于这个年龄组的人口是潜在的外出打工者，这种人口变化趋势必然产生降低农业劳动力转移速度的效果。数据显示，2014年外出农民工增长率已经下降到1.3%，而2015年上半年只有0.1%。

然而，我国农业劳动力转移的潜力绝非就此丧失殆尽。根据日本和韩国的经验，农业劳动力比重达到20%以后，仍然可以保持较快的下降速度，直到10%以后下降速度才明显减慢。常住人口继续从农村向外转移的潜力固然也存在，但是，在劳动力新增量逐年缩小、净增量为负的情况下，提高农民工的劳动参与率、稳定和增加其劳动力供给，是更具潜力并且可以通过改革获得立竿见影效果的资源重新配置过程，这要求深化户籍制度改革，加快提高户籍人口城镇化率，让更多的农民工在城镇落户，使他们更稳定地在非农产业立足。

第二，人力资本改善速度放缓。艾肯格林等在进行国别分析时发现，人力资本是全要素生产率的重要促进因素，一个国家越是具有较高的人力资本积累水平，越有助于防止全要素生产率减速。由我国国情决定，新增劳动力的人力资本禀赋明显高于存量劳动力，劳动力素质是靠新成长劳动力的逐年增加而不断改善的。因此，随着劳动年龄人口的减少，新成长劳动力数量逐年下降，人力资本改善的速度也将明显放慢。每年小学、初中、高中、大学、研究生各教育阶段毕业未升学和肄业以及博士生毕业人数之和，构成了我国的新成长劳动力。根据预测，这个数字在2011—2020年每年将以1%的速度递减，必然导致劳动力总体人力资本的改善速度慢下来，表现为同期我国人力资本总量（劳动力总量乘以人均受教育年限）也以相同的速度下降，成为全要素生产率减速的一个因素。

面对这种与经济发展阶段变化相关的情况，我国人力资本培养战略要有全新的思路，教育体制改革要有突破性的举措，做出积极的回应。首先，通过义务教育向学前教育和高中教育阶段延伸、均衡教育资源配置，多维度地深化教育发展，保持人口受教育年限的持续提高。其次，通过提升教育生产率和毕业生质量，促进人力资本向全要素生产率的转化。最后，通过加大培训力度和提高培训效率，改善劳动者整体的人力资本存量。

第三，过度投资和产能过剩。全要素生产率归根结底反映的是生产要素的利用率和配置效率。如果一种要素的投入超出了合理的限度，破坏了与其他要素的合理比例，必然降低其利用率和配置效率，造成资源的闲置与浪费。在探寻影响全要素生产率的国别因素时，艾肯格林等作者发现，投资占GDP比重（投资率或资本形成率）高的国家，更容易遭遇全要素生产率的下滑。2009年我国资本形成率高达46%，按照白重恩的比较，这个水平比不包括中国在内的20个最大经济体平均水平整整高一倍。从那以后，由于实施应对金融危机的一揽子刺激政策，以及近年来应对劳动力短缺和工资成本上升产生的资本劳动比提高，投资率甚至有进一步的上升，意味着生产同量的GDP需要投入更多的资本要素。

过高的投资率产生不利于全要素生产率提高的效果，可以从两个方面理解。一方面，从结果来看，过度投资以及与之相伴的产能过剩，造成资本利用率和投资效率下降。另一方面，从实施方式来看，过度投资往往与大规模刺激政策相联系，倾向于集中在垄断行业和基础设施建设领域，对那些具有更高全要素生产率的领域，以及具有创新潜力的新成长企业，产生投资的挤出效应。解决过度投资问题，根本在于经济发展方式的转变和经济增长动力的转换，当前的直接着力点应该是从需求侧刺激转向供给侧结构性改革，降低杠杆率和消除过剩产能。进行这类改革的关键是标本兼治，即在对存量进行伤筋动骨式调整的同时，切实从体制机制上阻断增量的形成。

第四，“创造性破坏”过程受阻。产业结构优化升级，意味着在那些丧失了比较优势的产业衰落的同时，顺应比较优势动态变化的产业茁壮兴起，以及缺乏竞争力的企业退出并消亡，更具竞争力的企业进入并成长。这个过程表现为创造性破坏，恰恰是全要素生产率提高的过程。在这个创造性破坏过程中，“破坏”是必然的，不依人的意志而转移，而“创造”却需要有相应的制度条件和政策环境。

由于市场竞争决定企业优胜劣汰的过程，归根结底是以全要素生产率表现为评判标准，因此，无论是一部分企业的新生还是另一部分企业的消亡，都有助于经济整体的生产率提高。一方面，低效率企业占用着稀缺的生产要素，甚至以“僵尸企业”的形态使资源闲置或休克。这种“僵尸企业”在任何程度上的存在，都以同样的程度降低整体经济的全要素生产率表现。另一方面，新成长企业能够脱颖而出，正是在于其顺应比较优势、资源配置合理、创新能力和竞争力强，从而是全要素生产率的积极因素。可见，挖掘全要素生产率潜力的关键，在于消除现存的妨碍创造性破坏机制作用的体制性障碍，通过推动政府职能转变、深化国有企业改革、完善竞争政策和发育生产要素市场，创造必要的制度条件，使应该退出或消亡的企业真正被淘汰，使新成长企业能够无障碍地进入竞争性行业。

（本文原载于《上海证券报》）

供给侧改革，第一刀该切哪儿

史正富（复旦大学中国研究院学术委员会主任）

要尽快切断经济下行与产能过剩的恶性循环

2007年以来的问题实质是全球产能过剩，背后是资本积累过剩。资本在实体经济中找不到有利的投资机会，就涌入金融衍生品开辟的虚拟经济中。在泡沫破灭、整个经济体系面临崩溃之时，全球央行只好祭起大规模货币宽松的旗帜，但这一步现在也走不下去了。全球央行放出了天文量级的流动性，但钱流不进实体经济，不过是把金融泡沫又吹起来而已。

今天，又再次面临泡沫破灭的风险。索罗斯说："35年的牛市要走到头了。"斯蒂格利茨说世界经济进入"大疲软"。近日，连美国前财政部长萨默斯也提出了世界经济的长期停滞。

美欧各国政府还有什么办法呢？白宫预算与管理办公室前主任斯托克曼说："这次的华尔街泡沫是靠美联储恶意发行大量空头货币吹起来的，基础并不是真正的经济增长……大量增加的流动性不但没有刺激银行贷款或者企业支出，反而一直被困在华尔街的深渊之中，正在发酵成又一轮无法持续的泡沫。这轮泡沫一旦破裂，美国银行将不会再得到像2008年那样的新一轮救援方案。相反，美国将会堕入一个零和紧缩与恶性政治冲突交织的时代，就连目前这种经济增长的微小残痕也会消失殆尽。"

这样一种全球长期停滞的背景，对中国发展意味着什么？

我国经济增速下行已经4个年头了，这本是由过去高增长的老常态向未来中高速增长的新常态转型调整的过渡期中必然要发生的现象。但是，有迹象表明，经济连续减速正在引发经济下行与产能过剩的正反馈机制，即产能过剩致使经济下行，经济下行则使产能过剩进一步加剧，而加剧的产能过剩又使经济下行势头更猛，由此形成经济下行与产能过剩的螺旋式轮番加剧。

若无有效对策，结果可能将是包括煤、钢、电、铝、化工、建材、建筑、工程机械、运输工具等主体工业部门的垮塌，即普遍性生产过剩的经济萧条，并将引发金融系统性风险的爆发，社会秩序大面积的瓦解，经济将陷入萧条与停滞。届时，中国经济与全球经济的停滞萧条相互震荡，后果不堪想象。

因此，现在到了我国尽快结束转型调整的经济下行期，用新的发展战略迈入中高速增长的新常态的时候了。

关键是搞对投资结构

中央提出了在总需求管理的同时，着力加强供给侧结构性改革。但究竟什么是我国真正需要的供给侧改革呢？显然，供给侧改革首先要能切断经济下行与产能过剩相互推动的恶性循环，而这就必须创造对过剩产能行业的有效需求，适当提高过剩行业的产能利用率（这与淘汰部分过剩产能并不矛盾）；同时，供给侧改革在长期中又要推动经济结构的调整、升级与优化，提高供给体系的质量和效率。

而这就要求对生态环境、能源资源、劳动队伍、材料装备、技术研发、前沿科学等广义生产要素和国家战略性资产进行持续有效的资本投资。即使对某些行业需要适度淘汰、减少部分过剩产能，但对留存下的产能仍有技术与管理升级的任务，而这也同样离不开投资。

总之，对过剩行业不能再搞规模扩张性投资了，但对提高供给体系长期能力的基础性生产要素和资产则要大规模持续投资。

重要的是，对基础性生产要素的投资恰好又能立即提高对过剩行业的有效需求。搞对结构的投资其实既有短期需求侧功效，又有长期供给侧功效，是同步解决当前经济困难和推动新一轮长期经济强劲增长的关键。

搞对投资结构呼唤双轨投资

现实地说，现在到处都是产能过剩，能够带动经济结构调整的投资机会在哪里呢？

政治经济学认为有两类投资机会。一类是市场导向、企业利润驱动的投资机会，其特点是投资具有明确的收益排他性（谁投资谁受益）、投融资的顺周期性和投资周期的短期性。这种微观—逐利性投资的周期性波动是造成经济周期性危机的关键力量。

另一类是国家战略导向、整体利益驱动的投资机会。它是指国家从长远发展战略角度考虑，对国民经济长期稳健发展必不可少的重大工程或领域，具有规模大、周期长、不确定性高和投资效益具有外溢性等特点。

我国作为社会主义市场经济国家，应同时发展上述两类投资。主流经济学把宏观—战略投资，与微观—盈利投资对立起来，强调二者之间的“挤出”效应。但事实上，这两类投资也有互补与互强的关系。只有宏观—战

略投资到位，基础设施与战略性生产要素得到保障，微观—盈利投资才能有效运行；反之，也只有微观—盈利投资活跃，企业的竞争与创新活力得到激发，市场规模持续扩展，宏观—战略投资形成的基础设施与要素产能才可能充分发挥作用，投资也才可能获得合理回报。

在发达国家，有过美国20世纪对全国州际高速公路系统的投资；日本战后起飞时，也有在产业政策引领下对重大基础建设和后来对集成电路等的战略性投资。中国改革开放30多年经济奇迹的一个重要原因，就是由国家引领、分权型地方政府与开发性金融机构共同参与，实施了大规模基础设施建设和产业升级推动。这段历史实践，就是用宏观—战略投资引领微观—盈利投资，实现双轨投资同步互促，创造出“中国奇迹”的经典案例。

上述两类投资中，宏观战略投资是我国制度优势所在。其内涵包括：第一，把过剩的产能转化为短缺的基础性生产要素的投资。第二，把过剩资本转化为保障低收入群体正常需要的民生资产。市场经济本身必然产生收入分配两极分化，而收入再分配仅靠税收与福利支出是难以持续的。因此，应该考虑通过国家行为打造某种民生资产，即该类资产产生的收入定向用于增加低收入群体的收入与消费。

上述宏观—战略投资的合适领域是很多的，举例来说：

一、生态资产与生态中国：通过大西线调水和“西水东调”等方式，至少在大西北增加1000亿立方米以上的淡水供给；通过统一规划与有序投资，实现我国重大水系的互联互通；与水利工程结合及其在陕、甘、内蒙等地区的流域治理，与南疆太阳能开发/咸水改淡和人口增加相结合的大规模改地；以及南方丘陵坡地利用率的提高等，至少增长2亿亩的可用地；通过南疆开发与西部造林的战略行动，有效控制和减少沙漠面积。

二、能源资产与节能减排：转向自主的清洁能源，优先发展新一代核能和万亿度规模的太阳能为主的电力生产和新型智能电网，减少对国际油气的依赖度；缩小煤电规模和减少“煤基污染”，抓紧车用电池的产业化，彻底解决汽车尾气的污染问题。

三、技术资产与产业升级：这是指统一布局国家研发体系建设，实现中央、地方、企业在科技创新和商用生产上的战略合作；推动中国制造走向中国精造和中国创造。

四、人力资产与共富中国：通过央、地、企合作的培训体系，打造亿级的德国式专业—技能型劳动者队伍；开发新人口红利，提高劳动收入占比。

五、民生资产与民生中国：通过亿套级社会保障性住房、全民医保、义务

教育和全民财产性收入所依托的长效资产（有稳健现金流的长期资产）的布局，对冲当代市场经济中新的收入分配两极分化。

六、西部开发与平衡中国：上述生态环保、能源资源等基础生产要素的投资新基础设施主要布局西部，能发挥西部比较优势，更能使西部可持续发展。

七、“一带一路”与全球中国：在“一带一路”的实施中，借鉴发达国家经验，探索国家安全与经济发展的结合之道，例如建立南海发展集团，投资岛礁旅游与平战两用渔船，对此类渔业合作机构实施引领、培训与保护；建立南疆开发集团，实施塔克拉玛干光热电产业综合发展，形成数百万级移民人口为主的城镇群落，既提供巨量清洁能源，发展社会经济，又改变人口比例，对民族分裂主义釜底抽薪。

宏观—战略投资的资金筹集与实施

为此，宏观—战略投资的实施主体应该力求创新。借鉴股权投资基金行业的经验，一个可行的办法，是设立担负国家战略使命的准市场型战略投资基金体系。其要点是：（见下页图）

第一，在基金下按不同领域及其同一领域的不同地区，设立若干专业性子基金。

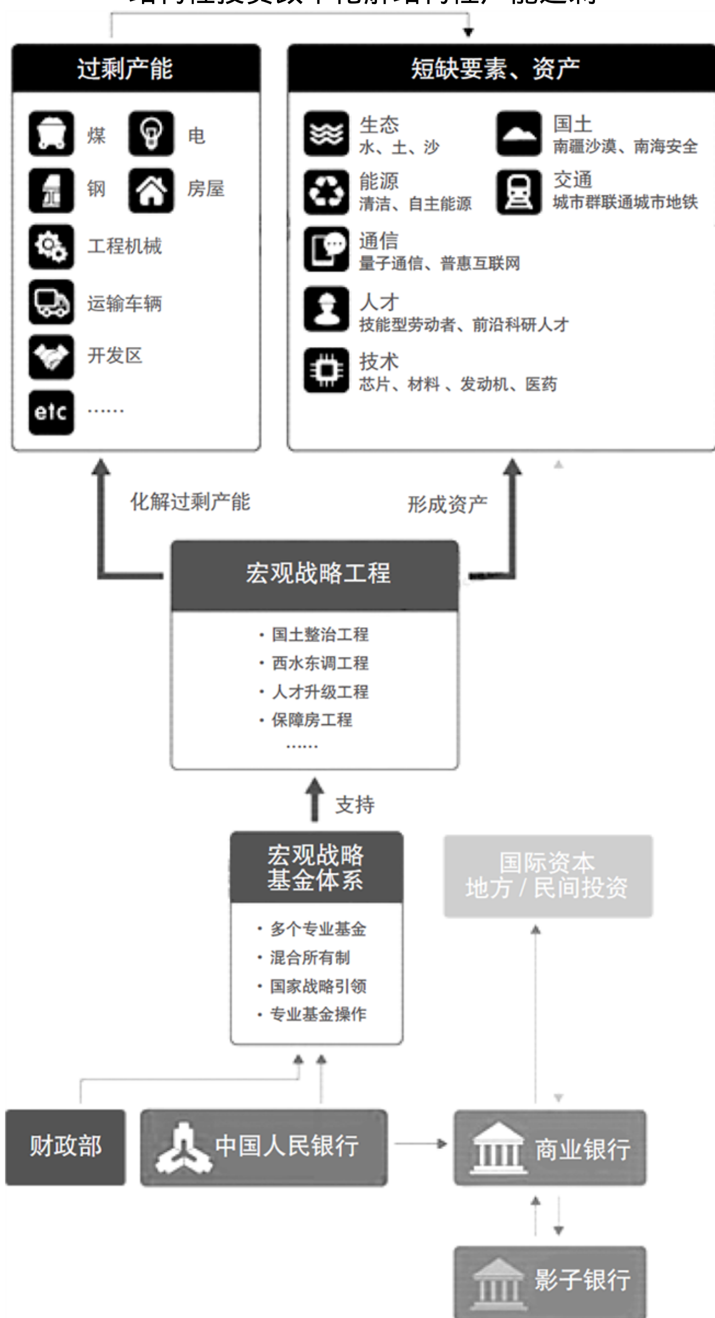
第二，中央银行与国家财政提供引导资金，授予基金在金融市场特许融资范围，选择性提供国家信用担保，吸引国内外大机构作为基石投资人，吸引社会投资大众作为（优先回报的）投资者，再加上直接在银行间市场发行债券，形成国家战略引领、国家资金牵头、多元资本混合的长期投资基金。

第三，市场化挑选基金管理人，开发使用那些国家部委办局中包括退休仍适宜工作的、具有产业和大型工程/企业经验的干才，与资本市场的现代专业人才结合，打造市场化、专业化基金运作团队，建立以国家荣誉和长期经济利益并重的复合型长期激励机制。

第四，完善建立基金投资决策、咨询与审计体系，促使基金体系在总体上达到有效运行。

宏观—战略基金的基础是国家引导资金，这部分不应主要用财政支出来解决，而应活用人民银行资产负债表。具体说，是要对央行资产基础进行结构性调整。

结构性投资改革化解结构性产能过剩



目前，这种以外汇为基础发行人民币的操作在历史上曾有过积极作用，通过稳定汇率提升了我国制造业竞争力，促成了前些年的超常规高速增长。而这种操作内在的副作用则是我国无货币发行的自主权，却有持续超发人民币的压力。现在已是弊大于利，未来不再合用，应予改革。

改革办法之一是把央行货币发行基础切换成“国债”，其好处是获得货币发行自主权，但又意味着国债必须与货币需求同步增长，从而将来必导致国债大幅升高，可考虑一部分国债，但不宜全靠国债。

我们认为，更为可行的办法是以上述宏观战略基金中央行出资对应的权益资产作为央行基础货币发行的基础资产之一；由此形成以战略资产、黄金、国债和外汇储备为主的多元复合的央行基础资产。当然，如何把当前20多万亿的外汇储备置换成战略资产与国债等多元资产，涉及具体的专业操作，需要深入的技术性设计。

大规模宏观—战略投资的长期回报

就项目本身而言，宏观—战略投资因为投资周期长，故在中、短期难有回报，但在长期中的回报则有稳定、上升、可持续的特点。

首先，宏观—战略投资所形成的资产应该是国家长期发展中需要的战略性、基础性的要素供给能力，它会随着人均收入水平与经济总量的增长而相应增长，对其需求是长期存在的。同时，这类资产的收益具有固定收益的特点，并不依赖竞争性行业中必需的企业家精神；而且，这类资产的收益水平往往与人均收入水平正向相关，因此具有资产收益跨时递增的特性。

但就投资的外溢性效果来看，这些战略投资可以说一投资就有回报。因为它很大部分是超级工程，直接拉动对过剩产能的需求，可以缓解这些行业的过剩程度，减轻产能压缩的难度；其中属于科研投资和劳动力升级培训投资的部分，则能增加收入从而拉动消费及第三产业发展。

总之，由宏观战略基金对国家长期发展必需的战略性基础资产进行开发性投资，在当前，可以显著提高宏观有效需求，抬升经济增长的底部；在长期，则更是具有良好回报的超级投资机会。

尽快进入中高速增长的新常态

总之，要尽快结束三期叠加的经济下行期，尽快进入中高速增长的新常态，亟须实施在需求侧与供给侧同时发力的政策组合，而最佳选项就是投资，即把结构搞对的投资。为此，需要以更加宏观、长远的视野来理解结

构与增长的辩证关系。在调整期讲“稳增长、调结构”；进入新常态时，则可讲“调结构、促增长”。其意思是：通过发挥投资的关键作用，用宏观战略引领的结构性投资带动产业、生态、能源资源、收入分配等诸种经济结构的调整优化，从而增强国民经济长期增长的潜力，提高经济长期增长的水平。

（本文原载于观察者网）

第五章
金融供给侧改革刻不容缓

新金融是金融业供给侧改革的突破口

贲圣林（浙江大学管理学院教授、浙大互联网金融研究院院长）

世界经济分化成为新常态

近年来，国际经济发生深刻变化，国际格局和国际秩序加速调整，全球经济增长不平衡问题日渐突出，发达经济体和新兴经济体内部经济增长分化不断加剧。

首先，以美国和英国为代表的部分发达国家在国际金融危机后经济恢复较为迅速。尽管受2008年金融危机影响最大，但快速灵活的经济应对政策（若干轮的量化宽松货币政策，甚至一些会计准则的改变）使其经济金融体系迅速修复，消费者信心逐步恢复，失业率稳步下降，经济增速基本回升到2%～3%的水平。

其次，欧元区与日本等国家经济增长相对滞缓。欧元区的高失业率与低经济增长率严重阻碍了其经济的恢复和发展，而由此引发的通货紧缩问题也难以解决，再加上金融市场的动荡以及欧元区外出口市场的萎缩使得其经济发展举步维艰。日本经济在“安倍经济学”推行的金融政策、财政政策和结构性改革这“三支箭”的作用下并无显著改善，此外，人口老龄化、创新动力缺乏等问题难以在短期内化解，致使日本经济同欧元区一样呈现疲软状态。

最后，主要新兴经济体的经济增长也出现明显分化。一方面，中国经济增速放缓，降至7%左右，印度也大体相同，但两者在“金砖国家”中仍属较高水平。另一方面，巴西、俄罗斯和南非则正在经历无法避免的经济衰退，经济增长率在零点徘徊。这主要由于这些新兴经济体内部微观经济机制不稳定、宏观经济政策不稳健；同时，受国际大宗商品价格波动的影响，这些资源依赖型经济体恢复滞缓，甚至出现衰退。

世界经济分化的背后是创新创业与新金融的差距

世界主要经济体在2007—2008年金融危机以后形成的经济增长分化新常态格局值得我们关注与思考，货币政策分化、地缘政治、地区冲突、文化差异等多种原因复杂交织。但其中，有一个原因亦不容被忽视，那便是各国在创新能力与创业精神上的差异，这一差异可以部分解释世界经济的分化现状。

根据全球创业观察组织（GEM）每年发布的世界主要国家早期创业活动指数（TEA）可知，美国的TEA指数常年在10%以上，2014年达13.8%；英国历年TEA指数均在5.5%以上，且于2014年达到高点10.7%；而德国、法国和日本等经济体的TEA指数在十几年来鲜有超过5%。可以发现，由这一指标衡量的创业情况的分布与各国经济分化的情况有着较高的一致性。

此外，美国的创业意愿指数（EI）同样常年保持领先，较高的创业意愿推动了美国的经济复苏，而这些创新创业活动的背后离不开新金融、科技金融力量的支持。

风险投资（VC）作为新金融的一种重要表现形式，其金额与创新创业指数有着较强的相关性，体现了新金融力量对创新创业的支持作用，而美国风险资本的发展历史也印证了这一观点。美国的风险投资从1946年“研究与发展公司”的创立，到1971年纳斯达克（主要为新兴的科技型中小企业提供融资平台）的启用，从1969年的1.71亿美元到2015年超过500亿美元的规模，尽管曾受到许多阻碍，却始终在不断发展。或许，没有风险资本的推动，便不会有苹果、微软和英特尔，也不会有谷歌、亚马逊和脸谱网。技术创新带来的大众化、民主化的背后，是金融模式的发展与创新。

与此同时，从新金融、科技金融的对创新创业的推动视角观察各国经济可以发现：在纳斯达克的上市企业中，美国毫无疑问遥遥领先，约占上市企业总数的85%；中国排名第三令人鼓舞，虽与美国有较大差距，但仍可见创新创业的活力被逐步激发；以色列作为创新的国度排名第四，远远超过其经济体量排名；英国排名第五，与其GDP总体实力总体相当，而德、法、日的高科技公司纳斯达克上市数量则与其总体经济实力不相匹配。虽然纳斯达克上市数并不能完全代表一个国家创新的因子、创业的热情，但至少可从资本市场认可度这个层面上体现一国的创新创业活跃度。

我国经济发展的优势与不足

面对这样一个知识驱动、创新驱动的新经济时代，在正视我国经济发展与发达国家差距的同时，积极发挥“扬长避短”的作用显得尤为重要。

一方面，我国在GDP总量和许多有形工业制造品领域优势明显。从经济规模来看，有专家学者估计，按照一般的购买力平价理论，我国实际上已是全世界第一大经济体，占全球GDP的17%左右，而美国只占16%左右。从贸易市场来看，中国经济的增长也为全球创造了出口中国的机会。2014年，中国已经是43个国家的最大出口市场，而美国仅占据了32个国家的最大出口市场。从行业层面来看，中国在众多像传统制造业这样“看得见、摸得着”的行业中居于世界领先地位。例如，得益于我们大量的建筑工程项目和丰富的经验积累，我国的建筑工程技术在世界上首屈一指。此外，

无论是钢铁、水泥等工业产品，还是电视机、洗衣机等家电产品，我国的产量和产能均处于全球领先水平。

另一方面，中国的经济“软实力”或者说虚拟经济、新经济与美国等发达经济体仍有不容小觑的差距，如电子商务、云计算、社交媒体、共享经济、金融等。从全球社交媒体的用户资源方面看，类似于脸谱网和微信等的社交软件，美国公司占有约61%的控制权（且是在脸谱网尚未进入中国的情况下）；从智能手机的操作系统看，这一领域目前被三家公司——苹果、谷歌及微软——所垄断；从金融领域看，美国华尔街的投行（以16%的GDP占据全球50%的市场份额）和基金管理公司（管理超过55%的全球资产）也牢牢占据了全球金融的制高点。由此可见，中国在核心的金融、新经济等领域的发展仍然任重而道远。

新常态呼唤新金融，我国金融供给侧改革刻不容缓

传统金融的欠缺在制约我国经济“软实力”的同时，也催生了新金融的发展。以互联网金融为代表的新金融业态的兴起，不仅是我国金融业供给侧改革的绝佳切入点，也为我国在世界范围内实现经济的弯道超车提供了宝贵的历史契机。

金融压抑催生新金融

由于传统金融业的高成本和准入限制（包括牌照、利率、资本充足率等），许多金融服务需求没有得到充分满足，从而产生“金融压抑”现象，其表现形式之一便是小微企业的融资难、融资贵问题。

金融压抑程度和新金融的发展水平密切相关，从国际经验看，传统金融压抑较弱的地方新金融总体发展较为滞后。大陆目前正常运营的P2P（网贷平台）达1900来家，而中国台湾的P2P平台只有一家，其背后的原因与台湾传统金融市场化、竞争性程度较高不无关系：台湾银行业的存贷款利差约1.7%，其行业集中度也较低，前三家银行市场份额占比低于23%；台湾平均每人持有一张信用卡，而大陆平均每七个人才有一张信用卡。所以，中国大陆互联网金融的兴起一定程度上源于传统金融不够发达、未能充分覆盖实体需求的现状，新金融的蓬勃发展实际上是市场对金融压抑的反弹。

我国金融需要合理对接实体经济

金融需要服务于实体经济，并且合理地与之对接，一旦与实体经济脱轨便会使经济发展产生扭曲。我国GDP规模约60多万亿，而银行资产达180多

万亿，约实体经济规模的3倍，相比于美国银行业资产不到其GDP的1倍的发展现状而言，中国银行业规模已明显过大。

因此，在深化金融体制改革的背景下，加快建立我国多层次资本市场尤为重要。具体而言，对于成长性较差但是稳定性较高的传统（成熟型）企业来说，可更多采用银行贷款以及债券、主板等融资方式；对于成立时间较短规模较小的成长型企业来说，中小板、创业板、新三板和新四板（区域性股权市场、私募等）这几类直接金融更为合适；而对于初创型企业来说，天使投资、创业投资以及股权众筹等股权型融资方式更加适合其发展。

“互联网＋金融”：完善中成长，服务中创新

近几年，我国的互联网金融在呈现爆发式发展之余，也逐渐显现出诸多问题。对我国互联网金融的发展与完善，首先应厘清互联网金融的概念。许多人将互联网金融简单地等同于P2P平台，但P2P的本意是指同学之间、同僚之间的共享，正是科研人员共享计算机“计算能力”的想法推动了互联网的发展，所以P2P本身和金融并无关系，它并不是信贷平台，而是一种信息、资源的共享方式。

其次，要认识到互联网金融在发展初期仍面临着诸多问题，如缺乏风险识别、控制与定价能力。根据浙江大学互联网金融研究院的研究数据统计，目前国内43.5%的P2P已为问题平台（出现提现困难、停业清盘、跑路、诈骗等非正常运营现象），风控体系和征信系统较不完善，客户风控能力和自身抗风险能力均有待提高。

再者，需明确互联网金融最肥沃的土壤在于普惠金融，它能够有效地解决传统金融由于门槛、成本过高而产生的覆盖群体有限、服务质量不足等问题，从而使更多的人享受到金融的益处。因而，P2P必须牢牢定位在普惠金融，服务于“大众创业、万众创新”。当然，普惠金融强调服务对象的普遍性、服务产品的便利性和优惠性，并不等同于全民金融。

在世界经济整体进入知识经济时代，全球各国均需依靠新金融、科技金融推动创新创业发展的国际背景下，进入新常态的中国亦亟须寻找经济稳定增长的新思路。中国其实不缺GDP的增长，缺的是GDP增长的质量；不缺创业，缺的是创新，特别是技术型创新；更不缺金融，缺的是正确的、合适的、更好的对接实体经济和创新与创业的新金融。我国金融的供给侧改革刻不容缓，要着力培植中国金融市场的股权性融资能力，丰富资本市场层次、规范发展互联网金融，建立起完善的金融服务体系，让传统金融有的放矢，让新金融迸发活力。

（本文系作者在浙大EMBA房地产协会年会上的主题演讲，原载于《浙商杂志》）

多层次资本市场的建设对供给侧改革意义重大

管清友（民生证券研究院院长）

2015年11月以来，“供给侧改革”成为高层讲话中的高频词。最早是国家主席习近平在中央财经领导小组第十一次会议上强调，要“着力加强供给侧结构性改革”。随后，多位中央高层以及国家部委领导人均在不同场合强调“加强供给侧结构性改革”，“供给侧改革”成为近期财经界最热词之一。

高层屡屡提及之下，学术界的相关讨论也如火如荼。而资源配置是资本市场的核心功能，在供给侧改革的大命题中，资本市场能够并且应该发挥什么作用？

多层次资本市场建设是改革的重要内容

关于供给侧改革，您是如何理解的？您觉得资本市场在国家的供给侧改革中有何作用？

当前我国在钢铁、水泥等传统行业存量供给过剩，而在教育、医疗等新兴行业增量供给又短缺，解决这一矛盾既不能靠凯恩斯主义，也不能靠里根经济学，而是着力依靠供给侧改革。但是也不能忽视和弱化消费、投资和出口“三驾马车”在稳增长中的作用，习总书记在中央财经领导小组会议和中央经济工作会议上指出，要在适度扩大总需求的同时，着力加强供给侧结构性改革，说明中央对总供给和总需求两端的认识更加充分了。

具体而言，供给侧改革的基本思路应该是在短期去库存、中期去杠杆和去产能、长期技术创新。做好相关工作并非易事，涉及诸多方面，不可能单一突破，一定是全局性配套式的改革。既需要在短期对需求端“三驾马车”的管理，又需要在中长期对土地、劳动、资本、技术和制度四大要素的改革。

供给侧改革围绕四大要素展开，而资本市场可发挥积极作用。一方面，资本市场本身就是“技术与制度”这一要素的重要组成，资本市场的健康发展有助于“技术与制度”的进步。另一方面，资本市场为激活要素的活力提供平台。第一，资本市场能提供相对公平公开的资产定价方式，通过IPO（首次公开募股）、资产注入等方式提高国资证券化率，在外部监督作用下能提升存量国有资产的效率。第二，通过兼并、重组等方式提高行业集中度，减少产能过剩行业在去产能过程中遭遇的“囚徒困境”，也是化解过剩产能的有效方式。中央经济工作会议也提出，资本市场要配合企业

兼并重组。第三，股票市场制度建设的加快与注册制推出，能降低企业上市门槛，进而激发企业创新能力与国民经济活力，使经济增长更多依靠全要素生产率驱动。第四，资本市场的发展有助于从以银行为主体的间接融资向以股票市场、债券市场为主体的直接融资转变，降低企业融资成本，助力经济转型。

因此，加快建立和完善多层次资本市场、加强相关制度建设，是供给侧改革的应有之义，而一个完善的多层次资本市场又反过来可以加快供给侧改革进程。

资本市场要发挥上述作用，还需要实施哪些配套政策？

发挥资本市场在供给侧改革中的重要作用，需要在资本市场内部和外部同时实施多项配套政策。

从资本市场内部看，制度建设包括具体交易规则的制定与修改、相关法律法规的完善等。2016年1月1日后即将实行熔断机制，在执行熔断机制后个股涨跌停板限制是否需要保留？注册制推出后加大了股票供给，而存量股票的退市制度能否严格执行？证券法的具体细则如何修订？这些都是资本市场内部制度建设过程中所必须解决的问题。

从资本市场外部看，资本市场作为整体经济的重要部分，其制度建设进程中还需要其他领域的改革配合，才能使经济和金融最大限度地互相促进。前面我们谈到资本市场可以激活四大要素，对化解产能过剩、降低实体融资成本都具有积极作用，但具体落实还需要国家层面大力化解过剩产能、发展直接融资，因而不是单方面发展资本市场就能促成的。再比如股票市场和债券市场的壮大，需要在一定程度上扩大外国投资者比例，这又涉及资本账户的开放、汇率制度与人民币国际化，这些配套改革都需要高度重视。

存量利益冲突是供给侧改革的最大难点

您认为目前在我国推行供给侧改革可能会面临哪些压力？具体对资本市场本身可能会产生什么影响？

中央经济工作会议提出了结构性改革的去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板五大任务，同时也指出要战略上坚持持久战、战术上打好歼灭战，意味着供给侧改革所面临的阻力不小。

第一，在化解产能方面，钢铁、煤炭等过剩产能行业同时还解决着大量就业，也是所在地政府重要的税收来源，去产能过程中可能会面临来自企业

内部和地方政府的压力。第二，在消化房地产库存方面，可能会导致住房价格出现一定的下跌，开发商面临来自原有购房者的压力。第三，在降低融资成本方面，可采取的措施包括发展直接融资等，而当前息差仍是商业银行的主要收入来源，发展直接融资后商业银行的息差将进一步受挤压。我国现行的是以国有商业银行为主导的金融体系，切实解决相关问题所面临的压力不小。第四，在扩大供给方面，供给端的改革节奏可能慢于需求端变动，造成供给与需求错位。第五，在防范和化解系统性风险方面，风险的释放可能是突发的，一些情况可能并非原先所能设想和预料到的。

整体而言，由于供给侧改革主要着眼于中长期的要素改革，短期内所发挥的作用可能有限，其最大难点还是在于如何化解增量与存量之间的利益冲突。

对资本市场而言，风险与机遇并存。如在注册制改革中，股票供给放量会对原有的存量股票形成流动性冲击，退市制度的完善也会带来股票价值重估，对市场和部分高估值的行业造成不利影响。但与此同时，注册制后企业能以更低的成本融得资金以参与并购重组，资源利用得到优化，对部分企业、行业及相关板块提供了新的投资机会，这又是供给侧改革给资本市场带来的投资机遇。因此，多层次资本市场的建设，短期而言肯定会有改革成本，但从长远来看是非常必要的。

供给侧改革带来的上述问题，哪些是可以通过资本市场来缓解或者解决的？

资本市场有其特定的功能，希望所有问题都能通过资本市场来解决，这是不现实的。资本市场最核心的作用还是在于它能以公平的定价方式、公开的交易方式为企业融资。

供给侧改革在资本市场的体现，主要就在于激活资本市场，为企业融资创造更好的条件。它将来会创造一个市场化定价和市场化发行的新股票池子，这个池子足够大，可以吸纳大量过剩的流动性，加快企业从债权融资转向股权融资、从间接融资转向直接融资。

在供给侧改革中，为什么要激活资本市场，鼓励间接融资向直接融资转变？因为目前很多企业的杠杆率相对较高，积累了一定的风险，影响个体企业和整体经济的发展。政府希望企业能够更多地以股权融资的方式来降低高杠杆率，这也是政府在资本市场方面推出一系列改革的原因。IPO重启、注册制改革、新三板分层、战略新兴板的推出，都是政府在主导资本市场来化解当前市场存在的一些定价不合理、融资困难等问题。

归根结底，改革资本市场最重要的目的在于使市场在资源配置中起决定性

作用。事实上，注册制推出的目标是解决融资难的问题，但最根本的意义还是让市场在资源配置中起决定性作用。

为了尽可能地减小供给侧改革面临的风险和阻力，还应该注意什么问题？

任何改革包括资本市场改革在内都会有代价，只能两害相权取其轻，做好短期成本和长期收益的权衡。选择社会成本最小化、经济效益最大化还是折中的方案，取决于改革者的目标取向，不同的改革者所做出的选择和所付出的代价也是不同的。

在改革中有两方面的问题需要重视。一方面是前面提到的改革中增量与存量利益之间的博弈，如何让利益相关方都能接受的方式去推进制度上的建设，是改革者需要重视的问题。另一方面是制度建设方面必须拿捏火候，需要精巧的设计和高超的操作手法，而不仅仅是节奏的问题，这对于改革操盘手而言同样具有很大的挑战。同样的改革方案，在某个时点和国内外综合环境下推出可能是合适的，但换一个时间和环境形势下可能会有很大的不同。因此，即便有很多精巧的改革方案，但这些方案何时以何种方式推出，都需要有较好地把握。

供给侧改革，必然涉及过剩产业的调整和新兴产业的扶持问题，这给投资者的未来投资带来什么指导？

整体而言，中国未来的发展空间还是非常大的。首先，我们有东西部发展不均衡的问题；其次，我们有城乡发展之间的差距；第三，我们正处在从计划经济到市场经济的转型过程中，还有一些需要简政放权、释放潜力的领域。这些既是我们的差距，同时也是我们的潜力。

具体到产业上，产能过剩行业和新兴产业都值得关注。一方面，化解过剩产能的过程中，能快节奏实施去产能的行业还是有机会的，有些行业并购重组比较频繁，可保持关注。另一方面，供给侧改革中新兴行业确实有较大的机会，如市场都看好互联网、新能源汽车、智能制造等行业的前景，而在经济转型中大消费、生物医药、健康、养老、教育等行业，提升的空间也很大。对新兴行业而言，其实不需要政府作为主体去重点支持，政府只要做好简政放权，做好事前、事中、事后引导就可以了，让市场机制去引导产业的发展。

总而言之，改革对中国未来经济社会的发展具有非常重要的意义，全面的供给侧改革必然是接下来政策的重中之重。

（本文原载于《21世纪经济报道》）

商业银行的供给侧改革

邵平（ 平安银行行长）

“在当前形势下，国民经济不可能通过短期刺激实现V型反弹，可能会经历一个L型增长阶段”。这一论断的提出，标志着国家对经济形势的判断发生了重要的转变。作为经济主体之一的商业银行，也应当清醒地判断当前自身所处的历史阶段。随着经济粗放式增长的结束，商业银行的规模扩张阶段也已经结束，新的历史转折点已然到来。这一时期，商业银行的主要矛盾日益表现为客户不断升级的金融和非金融需求与银行落后的服务和组织能力之间的矛盾。而要解决这一主要矛盾，就需要推动商业银行供给侧改革，使银行回归服务实体经济的本质，通过管理效率、经营水平和有效金融供给的提升，产生新的生产力跃升，真正实现对金融新常态的引领。

商业银行正迎来新旧模式的转折点

作为中国金融体系的核心力量，商业银行既服务于实体经济又依托于实体经济，并伴随经济模式的转型而改变。在2003—2013年的“黄金十年”中，银行借力于中国经济快速成长的红利，完成了自身的跨越式发展，也造就了与经济增长模式相对应的经营方式。

纵观过往10年，中国经济处于快速发展阶段：改革红利大大激活了压抑已久的市场需求；加入世贸组织使被低估的要素红利得到极大释放，使“中国制造”遍布全球，一跃成为世界工厂；土地批租和分税制带来的财政积累，使政府有能力通过房地产开发和基础设施投资，不断满足城镇化进程中的居民需求。在投资、消费、出口“三驾马车”的模式驱动下，以要素驱动型投资和成本竞争型出口的粗放型增长模式成为主导，并由此决定了整个市场主要的金融需求。

政府和企业部门方面，由于要素投入的边际回报仍处于递增阶段，扩大投资规模成为提高回报、快速发展的有效方式。政府部门乐于放大债务拉动投资，通过乘数效应刺激全社会需求扩张；而企业的投资支出也迅速增长，杠杆率和资产负债表快速放大。政府和企业的金融需求，多数体现为简单的固定资产投资贷款、房地产开发融资和流动资金周转需求。而个人部门方面，居民人均收入逐年增加，但由于长期的投资渠道不畅和理财意识不足，个人投资消费仍然以储蓄和保本理财等单一金融产品为主，而信贷需求则大多集中于住房消费贷款、个人信用贷款和信用卡等业务。

在这种相对单一、需求旺盛的金融环境中，银行处于金融供给的“卖方市

场”，借助于利率管制、利差锁定的政策红利，以及业务牌照优势，银行可以稳定地获取超额收益。而客户相对初级的金融需求，通过传统的同质化产品就能够满足。这使得银行经营表现出明显的“需求侧驱动”特征，即多数时间以银行自身为本位，采取“资本投入、规模扩张、销售主导、利润考核”的粗放式经营方式，与中国经济前期粗放式的发展模式形成了奇特的对应。

与发展模式相匹配的是银行粗放的管理模式，突出表现在以下几个方面：一是以追随策略为主的战略管理，同质化竞争成为商业银行的普遍选择；二是以产品和业务为中心的组织管理，职能式组织架构占据主体地位；三是以规模和结果为导向的绩效管理，短期业绩提升成为判断经营成败的标尺；四是以约束和物质激励为主的人力资源管理，营销和关系型人才受到重视，知识资本被严重低估；五是以传统贷款审批和信用风险管理为主的风险管理，主动经营风险的理念和全面风险管理体系尚未建立。

商业银行旧的经营和管理模式，建立在“追求规模”而非“追求卓越”的逻辑上，对数量的关注超过了对质量的关注。尽管多家银行提出诸如“智慧经营”“以客户为中心”的目标，但并未在整个组织体系中得到真正贯彻。一旦经济增长模式发生变化，新的经营环境和客户需求出现时，银行原有的发展模式必然面临有效供给不足的问题，而经营和管理逻辑也必将重构。

当前商业银行面临的主要矛盾和问题

伴随产业经济、金融环境、技术创新的发展，客户不断升级的金融和非金融需求与银行落后的服务和组织能力之间的矛盾，逐渐上升为商业银行面临的主要矛盾。

当前，支持银行过往发展的各项红利开始逐渐消失，对银行的要素效率提升、去产能、降成本、补短板提出了新的挑战。一是经济红利减弱。整体经济增速趋于放缓，实体经济景气程度降低；持续多年的投资拉动型经济模式遭遇产能过剩、债务高企的瓶颈，传统部门有效信贷需求不足。二是制度红利消失。在大部分股份制银行和国有银行完成股改上市之后，基于公司治理的制度创新所带来的主体动能基本释放完毕。随着民营银行获批速度的加快，商业银行的准入门槛逐渐放开，原有的牌照红利不复存在。三是成本优势不再。存贷利率上限的取消，意味着商业银行过往的低成本负债优势面临瓦解，资金成本上升成为难以逆转的趋势。与此同时，人力资源、固定资产、系统开发等其他成本刚性上升，成本端面临系统性压力。

传统模式的终结，意味着商业银行需要加快自身的“产能出清”。在商业银行原有的需求侧被动经营模式下，来自需求侧的产能过剩、债务过剩必然

导致低效资产过剩，这就要求银行加快调整，及时出清。同时，要有效降低成本。在利润增长趋缓的前提下，向成本管理要效益成为必然选择。再者，是效率提升和模式改变。跟随战略和简单模仿将失去空间，商业银行将难以通过更多的制度红利和后发优势带来管理效率上的再提升。

客户金融需求也发生了深刻变化。一是产业经济的变化。全球经济环境复杂多变，产业链分工面临调整，新的产业变革和经济增长点尚待形成。建立在过往全球分工和资源禀赋下，以扩张产能为主要动力的投资拉动型、出口导向型经济模式，将逐步被产业升级、科技创新、全生产要素效率提升所带来的新消费拉动型经济模式取代。产业经济的供给侧结构性改革，对商业银行的业务导向、金融模式和服务能力提出了新的要求。

二是金融环境的变化。金融业市场化改革加速，金融创新日新月异，多主体、多层次、多领域的综合性金融市场格局日渐形成。民间金融、产业资本、互联网金融新业态的跨界竞争正在加剧形成新的金融生态体系，银行一方面需要搭建新的竞合关系，探索新的金融与非金融服务模式，另一方面需要深度介入产业链优化和商业模式创新，寻找与产业发展契合的增长点。

三是技术创新的变化。大数据、云计算、互联网、物联网技术的飞速发展，极大改变了金融的渠道和工具。“中国制造2025”与信息化融合、国家信息化等发展规划的紧密实施，以工业4.0、互联网、物联网为代表的新技术变革，正在深刻改变着国家经济增长方式、企业商业模式与竞争方式。在新技术的驱动下，客户的商业模式、发展模式、金融需求都将发生持续而深刻的变革。

商业银行面临的核心问题，目前主要有如下几个。一是理念和文化滞后。大部分商业银行还对“规模情结”“速度情结”难以割舍，对客户存在某种程度上的傲慢，对人力资本、知识产权的重视不足，对技术进步可能导致的社会革命还缺乏清醒的认识，互联网时代的开放、平等、协作的精神还尚未融入。二是战略和管理滞后。商业银行的发展战略同质化严重，同时对既定战略缺乏定力，对战略执行缺乏科学支撑体系，管理较为粗放，效率不高。三是产品和服务滞后。产品体系落后于市场需求，以产品为导向的内部分割管理严重，对于客户服务的协同效应不足；对于客户的需求研究不够深入，缺乏根据行业特性、企业特点设计专业服务方案的能力，在综合金融、普惠金融、绿色金融等方面的服务体系建设还略显滞后。四是组织和体制滞后。多数银行仍停留在以前台关系型营销为主导的阶段，缺乏有力的客户引导、业务规划和支持。庞大的资产规模、员工数量和分支机构使得银行组织效率相对低下，对经营活力存在较大的压抑和束缚。五是创新和升级滞后。传统商业银行相对保守的文化氛围，对创新失败的容忍度较低，内部创新动力普遍不足。此外，受传统流程和风险管理限制，产

品迭代升级的周期缓慢，与客户需求的升级速度形成了鲜明反差。

“沉舟侧畔千帆过，病树前头万木春。”过往的经济发展模式和银行经营模式渐趋式微，新的增长动力和商业模式正在孕育，而问题和矛盾的存在也为银行未来的发展提供了机遇。中央经济工作会议提出的供给侧结构性改革，对于经济转型明确了主攻方向、总体思路和工作重点，也为银行变革的理论和实践指明了道路。

推进商业银行供给侧改革

商业银行的供给侧改革，是在国家供给侧改革的大背景下，改变过往基于需求侧的粗放式经营方式，提升银行业全要素生产率，通过经营理念和文化的转变、产品和服务模式的专业创新、管理和生产组织机制的变革，增加有效的金融产能供给、提高商业银行服务的质量和效率、优化金融资源配置，为实体经济发展和产业转型提供强大的金融支持，最终完成银行的变革发展转型，并为国家“十三五”发展战略和中国经济转型做出应有的贡献。

考虑到供给侧改革的长期性和复杂性，商业银行推进供给侧改革应当以战略规划为引领，以客户需求为导向，以管理变革为支撑，以组织重塑为保障，激发商业银行的创新能力和经营活力，实现生产关系和生产力的再平衡。

国家对于供给侧结构性改革的内涵解读，是“从提高供给质量出发，用改革的办法推进结构调整，矫正要素配置扭曲，扩大有效供给，提高供给结构对需求变化的适应性和灵活性，提高全要素生产率，更好满足广大人民群众的需要，促进经济社会持续健康发展”。银行业的供给侧改革，同样需要深刻理解这一内涵，围绕中央对于创新、协调、绿色、开放、共享五大发展理念的要求，和去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板五大重点任务的目标，着力提高银行供给体系质量与效率，将行动落实在银行经营的几个重要方向上。

一是大力矫正过往模式下的金融资源配置扭曲。围绕产业结构调整的要求，逐步降低“两高一剩”“僵尸企业”这些落后行业和过剩产能对于信贷资源的占用，大力支持产业升级和并购重组；发展债务融资工具和资产证券化，降低融资成本和杠杆率；加大对于新兴产业、居民生活服务、创业群体、小微企业的支持力度，发展绿色金融和普惠金融，使金融资源的配置方向与经济转型方向一致，由低效部门向高效部门流动，助力经济转型，优化资产结构。

二是深度挖掘新形势下的客户需求变化，通过高适配性的金融创新和服务

提升，释放新需求，创造新供给。产业融合与技术升级的变革，要求银行把握产业发展大势，加速从注重单一的“存贷汇、类授信”产品和有形服务，向提供适应产业跨界竞争的顾问式、融智式、互联网式的解决方案转变，满足新经济形势下客户的全资产负债管理、财富管理、资本运作、创新孵化、产业链组织和交易管理、行业解决方案咨询与撮合、数据分析、信息技术服务等一系列高层次的金融和非金融需求。在技术层面，银行需要拥抱互联网、物联网、大数据时代的技术变革和商业逻辑革命，全面建设和提升互联网金融和物联网金融服务能力；在商业模式上，银行应当建立“跳出银行做银行”的思路，建设综合金融、产业协作的服务平台，不断提高专业服务能力，提供具备行业针对性和客户适配性的高级解决方案，深度支持产业链、金融服务链分工与协作，并通过科技支撑以满足客户不断提升的需求层次。

三是不断优化商业银行的经营管理水平，提升前线的专业水平和服务能力，建设强大的协同能力和支持保障体系，实现银行全要素生产率的质效提升。银行需要对过往简单基于业务本位的条线或矩阵管理进行优化，探索建设适应当前市场需求和监管要求、具备灵活机制和协作能力的管理架构，实现对于客户需求和市场变化的快速反应和协同效应；需要储备具有专业素质和跨界视野的行业金融解决方案人才，优化前中台一体化的营销服务模式，建立科学高效的决策协调机制、强大专业的规划引领机制、正向引导的考核激励机制和素质过硬的支持保障体系。唯有如此，才能使行业生产关系满足解放生产力的要求，提质增效，充分释放银行的全要素生产率。

四是持续提升商业银行的现代化竞争力，在策略管理、金融工具、创新机制、内控管理、技术运用等方面，逐步与国际先进银行与监管标准接轨，实现银行业本身的产业升级。当前的供给侧改革是在对内经济转型升级和对外构建开放型经济新体制的大背景下展开的，融入全球竞争、实现高水平双向开放、逐步实现人民币国际化和金融国际接轨都是应有之义，要适应全球化竞争的要求、支持实体经济在全球产业链再分工中的发展需求、维护国家金融安全，都需要持续提升银行的现代化竞争力，使金融供给和管理水平具备“走出去”的能力。

商业银行供给侧改革的布局与节奏

推动商业银行的供给侧改革，是在当前中国经济发展阶段和金融形势下，银行经营者所做出的全新探索和尝试。需要在规划中“审度时宜，虑定而动”，全面考虑银行的资源禀赋和内外环境，制定符合自身需求的改革策略；需要在实施中科学决策、系统引导、把握节奏，“审大小而图之，酌缓急而布之；连上下而通之，衡内外而施之”。既要从上到下实现思想和

观念的根本性转变，也要激发市场端的供给活力和服务水平，更要通过中后台的管理变革和机制优化，形成集成化、系统化的整体作业模式，为银行供给侧改革的真正落地铺平道路。

作为银行从业人员，应当深刻学习领会国家“十三五”规划的供给侧结构性改革内涵，理解银行供给侧改革对于国家战略和企业发展的重要意义，深入认识经济新常态、适应市场新常态，增加紧迫感和使命感。应当加快实现买方市场下真正“以客户为中心”的理念，改变过往以产品、业务为中心，分割服务和管理的理念。建立以客户需求、客户满意和客户忠诚为准则的评价机制，营造“全员为客户服务”的良好氛围。只有真正尊重和理解了客户的真实需求，才能创造出高度适配的金融供给，提高客户黏性和释放有效需求，提升可持续盈利能力，形成商业银行和实体经济共生共荣的良性循环。

激发市场端的供给活力和服务水平，探索尝试通过事业部制改革、分行特色化转型等方式，紧跟产业和区域政策方向，进一步贴近行业和区域经济，建立专业化的行业金融专家队伍，聆听和挖掘客户深层次需求，提供增值服务和专业咨询，设计符合行业特性、企业特点、客户特质的金融解决方案。在边界清晰、激励政策合理的前提下，适度激活事业部、专营机构、分行间的良性竞争，通过科学机制和队伍建设来激发前端的服务热情和创造力。

对于符合产业政策导向、经过筛选的新兴产业，事业部或专营机构可以在充分运用传统银行产品的基础上，努力实践创新思路，进一步发掘产业链价值和增强客户黏度，发挥供应链金融等业务对于实体经济的支持优势，沿着交易链条衔接相邻供应链，升级到产业链金融服务，深刻把握产业链交易行为和盈利模式，以金融工具促进产业链盈利能力优化，帮助产业链提高商业价值。

对于定位于区域特色经济服务、打造区域经济发展金融支持平台的分行，可以针对区域性行业特点和居民收入结构、金融需求设计金融解决方案，帮助企业优化产业链和引入交易伙伴，实现对地方型支柱产业链的深度介入和扶持，联合PE（私募股权基金）产业基金等实现经营性资本介入；帮助个人实现符合区域经济特点、客户生命周期的财富管理、消费金融支持和创业性金融支持。

推动银行供给侧改革的关键一环，在于改变过往以前线关系型为导向、缺乏规划和主动供给能力的业务模式，这就需要提升中后台的决策效果、规划能力和服务水平，在管理和激励考核方面建立符合银行供给侧改革要求的生产关系，最终建立完善科学高效的决策协调机制、强大专业的规划引领机制、正向引导的考核激励机制和素质过硬的支持保障体系，全面提高

要素生产率。

在发展方向上，总行应集中精力管理中长期策略，以大的政策导向和考核导向引导经营单位，提高决策协调、规划支持、行业和客户研究、金融产品支持能力，在战略性产品和创新商业模式上对前线予以灵活支持；适度向经营单位下放创新权限，鼓励其在总行业务框架下自主创新，高效应对市场变化；建立经营单位反映市场信息或商业模式的常设渠道，及时了解市场变化动态；在总行和经营单位间建立对于“特殊商机”的反映通道，第一时间反映市场有竞争力的创新产品、最新发现的市场需求和机会，并建立专门通道对其进行特殊讨论和处理。

在考核激励上，商业银行可以尝试学习和借鉴互联网时代的组织规则和人才观念，优化现有的组织形式和激励方式，改变单一的规模考核和结果导向的绩效考核方式，构建以人为本、符合现代商业银行管理规律的人才管理体系，全面提升员工专业素质和企业认同感，通过绩效和人文管理的结合，激发从业者的内生动力。

（本文原载于《中国金融》）

第六章
供给侧改革要向创新创业要成效

供给侧改革要向创新创业要成效

赵晓（独立经济学家）

当下，在中国经济形势和面临的环境变化等大的判断方面，必须承认：无论是政府还是学界，当前其实并没有形成统一认识，还存在着重大分歧和争论。在有人鼓励危机激励，有人主张防范危机，有人主张需求刺激，有人主张供给驱动，各种意见竞相纷呈的当下，“供给侧改革”的鲜明提出无疑是非常重要的，甚至可以说用心良苦。毕竟，改革才真正是中国过去30多年经济发展最根本的动力所在，在当前中国经济下行的困难期，更是到了必须以改革打通供给侧、再度释放改革红利的时候了。

中国经济需克服“三座大山”，应对“三大风险”

对于中国目前的经济形势，我想用若干个“三”来概括，或可让当前议论纷纷、模糊不清的一些东西变得清楚。

首先是改革开放以来中国经济增长的“三大动力”已经消失或者消退：一是人口红利，二是出口红利，三是楼市红利。

在寻找到替代性的增长动力之前，中国经济需要克服“三座大山”的困扰：一是产能过剩的大山，二是债务高企的大山，三是资产泡沫的大山。

再次，中国经济还面临着空前严峻的“三大风险”。一是人口老龄化的风险，二是美元回流的风险，三是全要素生产率负增长的风险。

传统增长动力丧失，“三座大山”高耸、“三大风险”突袭，中国经济目前的复杂性是空前的。

中国经济尚有“三大支撑”和“三大亮点”

但另一方面，中国经济也并非没有突围的空间和道路。中国经济尚有着“三大支撑”：

一是城市化支撑，中国的城市化率才刚刚达到53%，仅相当于日本在20世纪50年代中期的水平，城市化没有结束，工业化就没有结束，工业化和城市化没有结束，中国目前所出现的产能过剩其实本质上是相对过剩，尚存在着挖掘内需、释放过剩压力的机会。

二是外汇支撑，中国最高时曾有接近4万亿美元的外汇储备，目前也还有超过3.5万亿美元的外汇储备，这好比是抵挡金融袭击的弹药，有如此充足的弹药，中国爆发一场金融危机、经济危机的风险降低了很多。

三是人口质量红利的支撑，中国每年毕业的大学生有700万，中国新增劳动力几乎全部都要变成高学历人才了，在国际上美国在20世纪70年代劳动力高学历化后曾经进入了包括互联网在内的创新经济时代，中国在没有了劳动力数量增长所带来的人口红利后，却面临着劳动力质量提升带来的人口质量的红利以及在此基础上转向创新经济的机会。

另外，在近期经济运行中，还可以观察到中国经济的“三个亮点”。一是政府宏观政策取向明确转向稳增长后，经济刺激政策不断加码，政策效果开始显现，不仅个人房贷创了历史水平，最让人担心的地方财政支出动力也在2015年4月份以后有了很大的改观。二是消费和服务保持了稳定增长。三是创新氛围逐渐在全国升温，中国经济从传统经济转向创新经济的前景可以说第一次真正开始展现。

“供给侧改革”发力，助经济软着陆

基于上述分析，综合各方面考量，中国经济政策应综合使用包括“供给侧改革”在内的各种方略，让经济软着陆、软调整，进而保持适当、较快的增长速度，稳步进入高等收入国家。

我们当前强调“供给侧改革”，并不应该意味着不要“需求侧管理”了，只是说与以往相比，政策的天平应该多向“供给侧”倾斜一点，就像习总书记说的，“强调在适度扩大总需求的同时，着力加强供给侧结构性改革”，“扩大总需求”是“保底线”，而“供给侧结构性改革”是“求未来”，现在与未来，哪个都不能舍。

“供给侧改革”核心是强调要通过改革促进创新、提高生产效率和提高产品市场竞争力的方式来促进经济增长，而不是再靠“刺激政策”提升总需求的套路来促进经济增长。其实，“供给侧管理”本不是新概念。2008年金融危机以来，特别是2009年中国推出“4万亿”的救市措施以来，就有很多的学者呼吁要从供给的角度反思中国的经济结构调整政策，只是在前几年，这种声音往往被“稳增长”的声音所遮掩，改革的决心难以下定，改革的举动难以落地。而本届政府，最强大的一点就是执行力强，在反腐上如此，在改革上也是如此，这时候，提“供给侧改革”，才有意义，才让人看到以新一轮改革来释放制度活力，以有效供给来寻求供需再平衡的希望所在！

“供给侧改革”的提出，也意味着政府、学者和市场在以下几个方面已经达成了基本共识：其一，中国依靠外需的时代已经过去。受发达国家“制造

业回流”和更不发达国家“制造业崛起”的双重挤压，中国低端制造业的国际竞争力已注定风光不再；其二，中国民众的消费需求已经升级。当前国内初级消费市场已经饱和，现在中国已经进入了品质化消费和个性化消费的新时代，消费需求的升级必然倒逼生产供给的升级；其三，中国投资的边际收益已经锐减。不论是在公共建设领域，还是在私人投资领域，扩张性投资的效率和边际收益都远不如以前，继续以投资需求促增长既不合算也不可持续，所以必须从根本上改进投资的方式和投资的主体。

笔者大胆预测，中国经济的冬天暂时已经过去，中国房地产市场的观望期也即将结束。但代价就是，中国经济的危机和矛盾再一次被后延，而且日后恐会加倍清算。在此关键时刻，“供给侧改革”的提出可谓是真正踩在了中国经济转型的点子上。

供给侧改革要向创新创业要成效

“供给侧改革”究竟改什么呢？其实，十八届三中全会和五中全会早已给出了答案，就是要深入推进国企、金融、财税、土地、户籍等各个领域的改革，向简政放权、创新创业要成效。

第一，清理无效供给。2015年10月10日，中央财经领导小组办公室主任刘鹤到广东调研时强调，要更加重视供给侧调整，加快淘汰“僵尸企业”，有效化解过剩产能。政府要主动从市场干预中退出来，要利用市场的力量强行去杠杆，让“僵尸企业”破产的破产，关门的关门，重组的重组。过剩产能不去，中国经济转型无从谈起。

第二，提高供给品质。研究报告显示，2014年中国消费者全球奢侈品消费达到1060亿美元，占全球奢侈品销售额近一半。每到假期，总见媒体报道中国人在国外抢购奶粉、手包、化妆品，甚至马桶盖，为什么？不是中国人没有消费能力，而是中国的很多产品和消费环境着实让人不放心。

第三，挖掘潜在供给。在中国医疗、教育、金融、交通、通信等诸多领域，还存在一定程度的“供给短缺”，某些垄断企业和特权部门从中获取超出正常水平的稀缺性溢价的现象仍普遍存在。对此，唯一的办法就是打破垄断、放开市场。

第四，创造新供给。中国不能再一味依赖“后发优势”，模仿和引进占领不了高端市场，而是要强调“先发优势”，要靠产品研发和创新来提高中国制造业的国际竞争力。对此，简政放权、降低税费以降低企业成本，加大创新投入、发展多元金融市场以解决企业融资问题就显得格外重要。

除上述之外，笔者认为，更关键则是要以改革加大新型城镇化进程，消除

贫富差距，逐渐激发共富群体拉动中国经济的潜力。展望未来，中国经济的根本出路就在于：以实体经济发展为主导，以新型城镇化和创新为主线，以“共富拉动”激发消费与服务，以内需潜力释放为牵引。

（本文原载于人民论坛网）

建立有利于创新的制度体系，推动供给侧变革

吴敬琏（国务院发展研究中心研究员）

投资拉动已经基本无效，怎么强调提高效率都不过分

从过去讨论宏观经济问题时主要着重在需求侧转向了供给侧，是非常重大的转变，是积极的转变。供给侧存在问题提出了很久了，但是在分析问题的时候、在提出解决办法的时候，往往把重点放到了需求侧。为什么现在会碰到这么多问题呢？一分析就是需求方力道不足，就是大家所知道的“三驾马车”。

特别是2008年全球金融危机发生以后，经济上暴露出许多问题，这些问题的根源在哪里？习惯的思维就是因为需求侧出了问题，需求不足。需求侧主要是三个因素：投资、消费、出口。因为这三方面不振，所以经济上出现了速度下滑以及其他一些问题。

从这样的观点、角度去考虑问题，得出的答案是增加需求。增加消费需求碰到很多困难，设法增加出口需求也碰到很大的困难。最容易办的，政府也比较有能力去做的是增加投资，叫作“扩需求、保增长”。但是，这个办法看来是有局限性的，甚至会引起一些副作用。比如，2009年4万亿投资、10万亿贷款下去后，经济增速马上就回升了。最近两年副作用表现很大，主要是两个方面。第一是投资回报递减。2009年的时候一刺激，增速马上就回升3个甚至4个百分点，但是近年来效果递减，同样的刺激力度，但是回升得很少，而且持续的时间很短，甚至到了最近这一年投资下去了，但GDP增速没有变化。用增强需求的办法去解决问题效果越来越差了。

另一方面，我们如果靠投入资源去解决问题，可我们又没有那么多的资源，资源越来越紧缺，投进去的是什么呢？就是票子、就是债务、就是寅吃卯粮，这样使得国民资产负债表，包括政府的资产负债表、企业的资产负债表和居民资产负债表的杠杆率越升越高，特别是整个企业界杠杆率远远超过了欧盟所规定的90%的水平，这样某些环节上就不断出现债务危机和资金链断裂。如果这种情况继续发生而且扩散开来，会影响整个国民经济的稳定，出现所谓系统性风险。这样对于从需求侧去看问题、从需求侧去找解决的办法，大多数人失去了信心。

对于经济学界来说，这样观察宏观经济长期问题的方法和解决长期持续增长问题所用的这些措施是不恰当的，本来经济学界是有定论的，可是对于

社会各界来说认识这种方法的偏差有一个过程。在2016年看来，从朝野各界在这个问题上是否达成了共识，特别是2015年11月的中央财经领导小组会议上，党和政府的领导都明确了一点，就是要从供给侧去分析问题的根源，从供给侧采取措施。

从长期经济发展趋势来说，经济学的普遍共识是应该从供给侧的基本因素去分析，从供给方面去看增长。主要的因素是三个：第一个因素是投资，投资就是新增资本；第二个因素是新增劳动力；第三个因素是提高效率。

近年来因为城市化过程到了后期，一般的技术水平和先进国家的差距大大缩小，不可能用简单的购买和引进的办法来提高技术水平，这方面拉动增长的可能性就逐渐在消失，加上刚才说的投资已经引起了消极后果的积累，也不能再大量用这个办法保持供给的增长。这种情况下要改善供给方，最重要的是提高效率，在效率提高上下功夫，这是非常重大的转变。对它的积极意义怎么估计都不过分。这是我的第一点意见。

供给侧改革要靠市场手段

第二点意见是，怎么改善供给？其实改善供给的问题在党和政府的一些决定里，早在20年前就已经出现了，这就是第九个五年计划，第九个五年计划规定了要进行增长方式从粗放增长到集约增长的转变。什么是从粗放增长到集约增长的转变呢？当时在普及宣传“九五”计划的时候，其实说了很多，不过后面慢慢人们就忘了。其实所谓粗放增长就是主要依靠投资实现的增长，主要依靠投入资源实现的增长。所谓集约增长就是主要靠提高效率实现的增长，在1995—2000年的五年计划里就要求实现这个转变，用现代的话来说就是供给侧的改善。

为什么“九五”计划就做了规定，到现在已经过去了20年，又重新提出这个问题呢？就是方法上可能不当，可能不够有力。中央在1995年制订“九五”计划的建议里说得很清楚，增长方式的转变要跟另外一个转变一起进行，另外一个转变就是体制的转变。所以，“九五”计划所规定的转变叫两个“根本转变”，第一个根本转变是增长方式从粗放增长到集约增长的转变；第二个转变是经济体制从计划经济到市场经济的转变，而且说得很清楚，第二个转变是第一个转变的基础。

在“九五”计划期间，因为是党的十四届三中全会以后的改革正在进行，应该说体制的转变在一定程度上推动了增长方式的转变，但是到了“十五”计划，这两个根本转变都大大减弱了。虽然2003年党的十六届三中全会决定要推进改革，要改善社会主义、完善社会主义市场经济体制，但是实际上“十五”计划期间热衷于大投资，进行所谓政绩工程和形象工程的建设，所以增长方式其实是有所退步的，是更加粗放。

到“十一五”规划又重提要把增长方式的转变作为“十一五”规划工作的主线，但是这方面进展一直不够快，原因就在于改革推进得不够。政府习惯于遇到经济问题就想办法从需求侧解决，靠投资拉动来解决问题，而且即使注意到供给侧的时候，往往也采取计划经济的办法，政府出手来改变供给结构、改变供给体系。

比较突出的是全球金融危机发生后，发展战略性新兴产业那一拨运动，那是供给侧的改善，使得供给结构有所变化，使战略性新兴产业能够发展起来，能够提高整个经济的效率。但是用的办法在相当程度上是政府出手，政府起决定性作用来配置资源，大量给企业补贴来发展光伏产业、LED（发光二极管）产业等，而不是用市场的方法，即使已认定问题出现在供给侧。

改善供给有两种不同的办法，在我看来，正确的办法是建立有利于创新创业的制度体系，通过市场化、法治化、国际化这样的制度体系，推动供给侧的改善、供给体系和供给结构的改善。

所以面对要改善供给的时候也需要注意，要坚持市场化、法治化的改革，要用能够支持激励创新和创业的体制去推动实现结构的改善。

政府应建设法治环境，而非直接干预市场

第三点意见，政府、企业和社会要共同推动改革，来实现这样的改变。所谓突破变革的关口，就面临着供给侧的体系和结构的变革，更重要的是经济体制和法制建设这方面的变革，而这些变革都需要我们共同来做好。要像党的十八届三中全会所说的那样，政府在应该做的事情上做得更好，而不是像过去那样，政府做了一些不应该做或者做不好的事情，而应该做的事情又没有做或者没有做好，要改变这种状况。

譬如说要在供给侧鼓励创新，政府最重要的还是要建设稳定的宏观经济环境，要建设法治化的市场体系，而不是直接去确定攻关的内容、确定技术路线、给企业许多补贴，甚至是已经到了竞争后的阶段，继续给一些企业补贴，这样削弱了市场的竞争。

我们所有的企业都应该是变革的积极参加者。这项变革，市场化、法治化的变革对于某些企业的既得利益是有影响的，但是对于企业长远发展和整个国家的健康发展是有好处的，所以就要取舍，是不是支持这样一些会损害自己短期利益的改革，全力进行支持还是阻挠，去阻挡改革的实现。

另一方面，企业家要做好准备，适应新的经营环境。过去因为体制不健全，所以就有很多特殊政策或者优惠等。但是为了推进供给侧的转变，使

经济持续稳定地向前发展，一定要建立刚才说到的市场化、法治化、国际化营商环境。在这样的营商环境中，或者说在党的十八届三中全会所说的统一、开放、竞争、有序的市场下，从事商业活动，而且能够把企业办得很成功，不是一件很轻松的事情，因为不能再依靠政府给予的特殊政策、特殊优惠去赚钱，只有靠提高核心竞争力、提高适应消费者需要的能力，把企业做成功，这是需要花力气的。

政府、企业和整个社会共同来过这个关，我相信我们就能够创造力量，突破变革的关口，保证中国经济持续稳定地发展。

（本文系作者在2015中国企业领袖年会上的主题演讲）

供给侧改革与科技创新

贾康（华夏新供给经济学研究院院长)

科技创新和科技成果转化，是一项具有全局和战略性意义的系统工程。科技成果如何完美转化？转化后如何与市场成功对接？我们探讨多年的“政、产、学、研”怎样密切协同？科技成果如何更好地支持实体经济发展？我想谈谈自己在三个方面的探讨和认识。

科技创新的战略意义

第一层面，科技创新和科技成果转化具有全局和战略性意义。这种意义我们在改革开放初期就已经从邓小平关于“科技是第一生产力”这样一个非常明确的判断上，感受到了它对支撑整个现代化进程，是非同小可必须要抓住的重要创新因素。对此，学术上也有讨论：“科技是第一生产力”应怎么理解？我们过去说“生产力”有三要素，即有劳动力、劳动工具、劳动对象，“科技”是否给它又加了一个要素呢？还是另外一种什么关系？应该认为，不是“加法”的关系，而是“乘法”的关系。生产力三要素如果能够伴随科技创新这个乘数，那么生产力的发展就有可能支撑我们由“追赶”到“赶超”的超常规现代化进程。现在，这个精神最高决策层已有明确表述：要着力推进供给侧结构性改革，提升供给体系质量和效率。

这个“供给侧”，做一个简要分析，它在结构方面天然具有和需求侧的不同特征。人们的需求总是存在的，随着生活水平、收入提高而形成的购买力，即所谓有效需求，这个“需求”，是可通约的单一指标的量值，政府的“需求管理”主要是总量调控。而现在供给侧的改革和管理，更多强调的是结构上怎么优化，而且要处理好结构优化机制怎样对应我们在资源配置中总体上起决定作用的市场机制。供给侧的指标会有千差万别，不可通约，供给管理要比需求管理复杂得多。

如果接着分析一下，这个结构特征在供给侧至少涉及五大要素：第一是劳动力，第二是土地和土地所代表的自然资源，第三是资本，第四是我们今天讨论的科技创新，第五是我们所必须考虑的制度创新、制度供给。这五大要素在我们经济起飞的前30多年都在发挥作用，但与其他经济体类似，前面三个要素的作用更容易发挥出来。一开始，我们低廉的劳动力支撑着比较优势，现在发展到了“世界工厂”；我们过去土地和自然资源都是低价甚至是无价的，一旦与市场对接，低价变高价、无价变有价，所引起的资源配置和利益驱动，就形成了有声有色的发展局面。

但是，在现在新阶段的发展过程中，我们已经意识到，劳动力低廉这样的相对优势正在离我们远去，人口红利正在迅速消失。我们的土地、自然资源等经历粗放开发之后现在已形成一系列的矛盾，我们现在要继续推进城镇化和工业化，征地、拆迁、补偿带来的成本已经非常高，原先的支撑力在滑坡。从第三个要素资本来看，我们在资本严重不足时引进外资同时带来了技术和管理，但是现在经过这么多年的发展，已经带动了我们本土的原始资本积累和民间资本的雄厚壮大，大家却感受到了常规投资所谓边际效益的递减，这个支撑力也在下滑。

在上述三大要素支撑力不断下滑的同时，我们要认识“新常态”，适应“新常态”，而且要引领“新常态”，特别关键的是要更多地依靠后面两大要素，即学术上所说的全要素生产率来发力。这后面两大要素中非常关键的是科技创新，当然也需要得到制度供给、以改革打开其空间——我们现在要通过制度创新、管理创新和科技创新三个层次创新的互动，进一步地打造我们新阶段上的新动力，对冲下行压力，对接“升级版”的“人民群众得实惠”的较高增长质量，并形成长远发展后劲，去实现全面小康和中国梦的现代化战略目标。

如何与市场有效对接

第二层面，科技成果及其转化后，需要考虑的就是我们探讨多年的“政、产、学、研”怎样密切协同，要把普遍激励和重点攻关结合，来实施高水平、理性的供给管理。这个供给管理要和市场能够有效对接，市场机制、政策金融、财税支撑等，都要放在这样一个体系中来形成系统工程式的、优化的组合。

说到供给侧改革，现在有些讨论者想得比较窄，以为就是将美国的供给学派里以减税为主要内容的措施拿来借鉴——这方面的借鉴显然是必要的，但我们所说的供给侧改革是一个宏大的、系统工程式的体系，而这其中有关科技创新及其成果转化的“政、产、学、研”互动、结合已讨论了多年。如何各方协同更好地实施科技成果转化，我们从一个观察点来看，政府有必要考虑将自己的可用资金用以市场化运作、专业化管理、信贷式放大这样一整套动作，来发挥政策性融资的乘数效应和放大效应。

我们注意到，在一些地方已有较丰富的实践经验。几年前，我们在调研中接触到浙江的一些做法——浙江的地方政府注意到，每年财政都有科技创新的资金支持，但是花出去的钱是“撒胡椒面”式的，绩效很难追踪，实际效果亟待提升。为此，有些地方就明确提出，能不能把资金使用的这种“消耗型”变成“循环型”？它们的做法是：把财政资金以股权方式与民间股本一起，组建支持科技企业特别是小型科技企业的产业基金。这种基金

将财政资金和民间资本、社会资金合在一起，形成一个非常清晰的、现代企业制度的、风险共担的产权结构，实际上就是混合所有制的结构。比如，杭州西湖区财政拿出2000万元以后，进入科技小型企业的发展基金，以股权形式存在，但不要求分红，这是政策导向，实际上带有一种特定的比照“金股”的性质，它符合市场经济的已有经验，又有所发展创新。政府这种政策性资金导向降低了民间企业的投资“门槛”，风险因素得到了对冲。风险共担之后，是支持对象规范的遴选制度，不像过去那样要在“桌面底下”处理关系，而是投资各方加上科技局，再加上必要的专家，一起以阳光化的程序，在该支持的对象群里从高选择支持对象。这里面的投资决策也允许失败，但即使失败了，这个治理过程也无懈可击，公信力保证了它可以持续。政策性融资和产业基金的结合，我认为是一个很好的探索和开端。诸如此类的经验应该抓住不放，发展完善，其中的财税支持就可以更多、更丰富地施加上去。政府财政资金由消耗型变成了循环型，股本可以一年一年在其中起作用。另外一些政策支持都可以往上配套，政策性资金和商业性金融对接，大有可为。这样“政、产、学、研”方方面面的相对优势结合在一起，我认为也属于一个广义的、现在大家所推崇的PPP的概念。

深化科技体制改革

第三层面，应当尊重科研规律，深化科技管理体制和科研经费管理制度的改革。这些年，我们在相关体制和管理制度方面做了一系列改革努力，成绩是值得肯定的。但是，在专利数、论文数等上升的同时，我们的创新力和竞争力并没有得到同步提高。“钱学森之问”所说的带头人才的培养，仍然困扰着我们。可见，我们现在最宝贵的科技创新人才、人力资本，需要得到更好的呵护，让他们的聪明才智有可发挥的创新发展环境，这就需要紧密结合科技体制和管理制度改革。

最近一段时间，我注意到，在科研经费使用方面出现了一种不良倾向，就是越来越多地堆砌各种清规戒律。最新的一套规定，就是做科研的事业单位和高校，包括教授、研究员，使用科研经费不能坐火车一等座等。为什么有这样的规定？这是尊重科研规律吗？且不说五六十岁的老教授、研究员不让坐一等座于伦理上不通，试想在紧张出差的情况下，如果买不到二等座，就只能干等着吗？时间消耗和住宿成本加在一起，是不是得不偿失？

我们听到、看到，高校和科研所研究人员把大量时间花费在怎么填各种表、怎么去通过报销上。成为耗费科研创新精力的“噩梦”。年底时，某高校甚至出现在财务处走廊中研究生们彻夜排队替老师报销的现象。科研人员的时间、聪明才智是中国科技创新的最宝贵资源，一定要优化这些资

源，“好钢用在刀刃上”。有关部门应深入调研，思考如何激发人力资本和科研人员的创新动力，以从相关体制、机制上做进一步的改进和优化。

（本文原载于《华夏时报》）

供给侧革命与创新

邵宇（东方证券首席经济学家、中国首席经济学家论坛理事）

习近平总书记在中央财经领导小组第十一次会议上指出，要在适度扩大总需求的同时，着力加强“供给侧结构性改革”，着力提高供给体系质量和效率，增强经济持续增长动力，推动我国社会生产力水平实现整体跃升。在“十三五”开局之际，提出“供给侧结构性改革”，可以说是策动中国经济发展的新的战术安排，它显示高层的经济判断和治理思路出现调整。

长期以来，出口、投资、消费一直被认为我国经济发展的“三驾马车”，更确切地说，我国经济增长的主要动力来源于投资和出口，“三驾马车”中的消费需求始终是短板。历史上经过1992年邓小平南方谈话、21世纪初加入世贸组织和2009年4万亿三次大规模投资，促成了中国经济的高速增长。近些年，全球经济关系出现调整，国内经济状况也发生了相应变化，而诸如转轨、人口、投资、资源、外资等红利正在逐步消退，许多依赖传统红利的经济发展模式正在变得前途暗淡，传统的需求管理模式下，经济政策主要围绕刺激投资和净出口展开，而“投资出口占比太大，消费占比太小”一直是对我国经济结构的诟病之一，之后为了发挥消费需求在转方式、调结构中的作用，积极应对国际需求持续疲软的状况，国家先后出台了多项举措，但消费需求依然不振。典型的凯恩斯主义需求管理或能发挥扩张需求总量的作用，但显然无助于结构转型与结构优化，并不能从根本上解除结构性失衡、矫正经济发展方式的扭曲，而同时由于需求管理政策长期过度使用，其效率已然递减，恰似强弩之末，更值得警惕的是，需求刺激政策的潜在风险正在逐步增加。

“供需错位”已然成为中国经济持续增长的最大路障。住房、教育、医疗甚至打车等问题无不透视着有效需求的不足，一方面，传统的中低端消费品供给严重过剩，如衣服鞋帽玩具等传统消费价格持续下滑;而另一方面，高品质消费品供给不足，中国居民在海外疯狂扫货，马桶盖也要奔赴日本购买。目前中国经济客观需要供给升级，同时结构性分化过程正趋于明显。相应于这番情景，过去侧重总需求管理的宏观调控手段的可用空间已经显著收窄。一般周期性的宏观经济政策主要是在潜在增长率到一定的时候通过刺激需求端实现经济的平稳增长，熨平经济周期。但是，从长期看，经济增长取决于长期潜在增长率，也就是资本、劳动力和技术进步。所以要实现长期可持续增长，仅靠需求侧的政策是不足的。必须通过改革、经济结构调整和科技进步，来提高潜在增长率，也就是改善供给侧。

供给的核心本质上就是一个生产函数，生产函数决定生产可能性边界，以

前中国的高速增长主要是靠要素投入，特别是廉价要素投入，包括劳动力、土地、资本、自然资源等。中国正在准备从密集要素投入过渡为要素效率的提升，然后再到创新驱动的新发展模式，然而中国人工、能源、信贷和房地产成本上涨、过度投资、产能过剩、国企效率不高等因素均对生产率提升构成挑战。怎么样实现产业和产能的升级呢？这大概会沿着六个方向，也就是所谓的“六新”供给进展。

新技术和新产品

这两个新更多代表的是原创，突破性科技或者说技术革命的出现，某种意义上说是小概率事件，有很大的不确定性，因此需要加强基础研究，强化原始创新、集成创新和引进消化吸收再创新。通过实施一批国家重大科技项目，在重大创新领域组建一批国家实验室，来集中支持事关发展全局的基础研究和共性关键技术研究，加快突破新一代信息通信技术、高档数控机床和机器人、航空航天装备、海洋工程装备及高技术船舶、先进轨道交通装备、节能与新能源汽车、电力装备、农机装备、新材料、生物医药及高性能医疗器械等领域核心技术。在此基础上强化企业创新主体地位和主导作用，形成一批有国际竞争力的创新型领军企业。最终依托企业、高校、科研院所建设一批国家技术创新中心，形成若干具有强大带动力的创新型城市和区域创新中心。

市场经济的发展过程，同时也是相对于劳动来说的资本深化不断加快的过程。如果没有新发明和技术革新，则由于资本的不断深化与积累，就会导致收益的递减。在收益率递减的规律作用下，人们的生产积极性就会削弱，私人和企业就不愿再继续增加投资，相反还会削减投资，从而经济就呈现出逐步衰退的趋势。人类几千年的文明史，正是靠几次大的技术革命，推动着人类社会向一个又一个新台阶迈进。青铜器和铁器工具的发明，使农业的劳动生产率逐步提高，从而促使手工业与农业的分离。18世纪以蒸汽机的发明为标志，人类社会进入了机器生产的阶段，即工业革命时期。劳动生产率的提高，一方面解放了大量的劳动力，另一方面也加速了资本的进一步扩张与深化，促进着经济总量迅速增长。20世纪随着第三次浪潮的来临，以微电子技术、生物技术、新材料技术和航空航天技术等高新技术为标志的技术创新又推动着产业结构的进一步升级，促使经济高速增长，也推动了人类社会的不断发展。技术发明提高了资本生产率，否定了利润率下降的规律。在收益递减和技术进步之间展开的竞赛中，技术以数步之遥取得胜利，换句话说，至今为止，历史就是这样前进的。技术创新对经济增长的影响是通过加速效应实现的。根据加速原理，由于技术创新提高了资本—产量比，从而加速度也增加，对经济增长所起的加速效应就会加大。

新模式，新组织，新业态

这块主要就是围绕着现在最热门的“互联网＋”领域展开，就是用互联网去改造传统的制造业，通过发展物联网技术和应用，发展分享经济，促进互联网和经济社会融合发展。重点实施国家大数据战略，推进数据资源开放共享。推进基于互联网的产业组织、商业模式、供应链、物流链创新。“互联网＋”将有效地对传统行业进行改造，提升要素利用效率。

互联网近20年的技术进步主要集中在消费领域，下一步将向生产性互联网迈进，包括智能制造、生产性服务。通过“超前布局”，政府层面希望能够带动一批相关技术的发展。因为新技术正在从应用层向系统性延伸，它能带动整个相关技术、相关产业的发展，带来整个生态的变化。政府做出的决策不是技术上的决策，而是考虑了整个宏观经济的转型升级，经济结构向更有带动力的未来发展。

我国将在宽带基础设施、IPv6（下一代互联网协议）、物联网、CPS（信息物理系统）、移动技术、OS（操作系统）等领域超前布局下一代互联网，增加国际规则制定上的话语权；而分享经济、大数据、“双创”等网络经济新空间的拓展，将带来中国商业模式的“轻资产”“个性化”趋势，进而为整个国家的产业生态乃至国民经济带来深刻的变革。“十三五”规划中的“互联网＋”就是技术经济的一个比较综合的体现，它是互联网技术和各行各业的业务结合，会对整个国民经济产生深远的影响。

互联网对传统行业的影响有三点：打破信息的不对称性格局，竭尽所能透明一切信息；对产生的大数据进行整合利用，使得资源利用最大化；互联网的群蜂意志拥有自我调节机制。互联网的出现为人们的生活带来了很多的便利。而随着信息技术的不断变革，互联网也催生出了很多的新兴行业，这些行业不仅为投资者和创业者带来了很多新的机遇，同时也为传统行业带来了不小的冲击与挑战。以众所周知的零售业为例，互联网的出现，使消费者在购买商品的时候可以更加便捷，也能拥有更多的选择。但电商企业在成本、资源等方面的优势，对于传统零售商们造成了不小的打击。一些传统零售企业，也在渐渐建立自有的电商平台。再比如，传统的制造业都是封闭式生产，由生产商决定生产何种商品。生产者与消费者的角色是割裂的。

但是在未来，互联网会瓦解这种状态，未来将会由顾客全程参与到生产环节当中，有用户共同决策来制造他们想要的产品。也就是说，未来时代消费者与生产者的界限会模糊起来，而同时传统的经济理论面临崩溃，这也是注定要诞生的C2B（顾客对商家）全新模式。同时，对于创业者来说，渐渐饱和的传统市场、低廉的创业成本等因素，也令他们将眼光投向了很

多新兴的行业。互联网金融、智能电视、OTT（通过互联网提供各种应用服务）……这些时下最流行，也是最新兴的行业，正在对传统行业进行冲击。互联网最有价值之处不在于自己生产很多新东西，而是对已有行业的潜力再次挖掘，用互联网的思维去重新提升传统行业。

此外，从生产能力和产业组织方式来看，目前很多传统产业的供给能力大大超出了需求，部分产业已经达到甚至超出资源承载能力，旧模式下的支柱产业房地产的库存压力很大，企业杠杆率偏高也使得投资加杠杆的模式难以为继。而这种产能过剩进而带来增长减速和结构调整同步发生，形成负向循环，进一步加剧了产能过剩。因此，产业结构必须优化升级，企业兼并重组、生产相对集中不可避免，新兴产业、服务业、小微企业作用更加凸显，生产小型化、智能化、专业化将成为产业组织新特征。

新制度

这就是全面深化改革，“十三五”期间将按照完善和发展中国特色社会主义制度、推进国家治理体系和治理能力现代化的总目标，健全使市场在资源配置中起决定性作用和更好发挥政府作用的制度体系，以经济体制改革为重点，加快完善各方面体制机制，破除一切不利于科学发展的体制机制障碍，为发展提供持续动力。制度上的改革会包含行政体制改革、财税、金融和要素价格改革、土地和户籍改革、国企改革等几大方面。

行政体制改革是其他改革展开的基础，通过建立有法律效力的“权力清单”“负面清单”“责任清单”来确定政府和市场的合理边界，消除不作为和乱作为，为市场伸展打开足够的空间。

新一届政府将职能转变作为深化行政体制改革的核心，将深化行政审批制度改革作为转变政府职能的突破口，将激发经济与社会活力作为深化行政审批制度改革的最终落脚点。取消下放行政审批事项，是深化行政体制改革的突破口、切入点，是继续简政放权、转变政府职能、释放改革红利的先手棋，是优化政府部门职责体系的关键之举。取消下放行政审批事项，既是起点，又是重点。从这一点入手，可谓切中时弊、有的放矢。

进一步简政放权，深化行政审批制度改革，最大限度减少中央政府对微观事务的管理，市场机制能有效调节的经济活动，一律取消审批，对保留的行政审批事项要规范管理、提高效率；直接面向基层、量大面广、由地方管理更方便有效的经济社会事项，一律下放地方和基层管理。转变政府职能必须深化机构改革。优化政府机构设置、职能配置、工作流程，完善决策权、执行权、监督权既相互制约又相互协调的行政运行机制。这会降低制度成本，从而提升制度供给水平。

财税、金融和要素价格改革是最小一揽子改革的核心。价格改革的核心是减少政府对价格形成的干预，全面放开竞争性领域商品和服务价格，放开电力、石油、天然气、交通运输、电信等领域竞争性环节价格，从而打破地域分割和行业垄断，加快形成统一开放、竞争有序的市场体系，深化市场配置要素改革，促进人才、资金、科研成果等在城乡、企业、高校、科研机构间有序流动。财税体制改革将建立全面规范、公开透明的预算制度，让政府财力运行于阳光之下；同时匹配合理的事权和支出，既适度加强中央事权和支出责任，也能调动地方的积极性来扬弃和升级传统的GDP锦标赛。金融体制改革则是要提高服务实体经济效率。通过商业性金融、开发性金融、政策性金融、合作性金融分工合理、相互补充的机构门类来优化现有的主银行金融体系；同时积极培育公开透明、健康发展的资本市场，推进股票和债券发行交易制度改革，提高直接融资比重，为创新创业提供充分的支持，并在一个统一的框架下履行金融监管和风险控制。

财政是国家治理的基础和重要支柱，财政的基础地位和支柱作用体现在对其他重大改革领域的辐射性上，它是宏观调控体系的主要手段之一，是收入分配改革重要工具和社会保障的强有力支持，是推进城乡发展一体化的桥梁，是生态文明建设的杠杆，是遏制腐败和打造廉洁政府的平台，是社会治理和国防建设的财力保障。本轮财税体制改革着重于以下三个主要方面：一是，改革预算管理制度，硬化预算约束，确实强化立法机关对政府的约束和监督；建立跨年度预算平衡机制。建立权责发生制的政府综合财务报告制度，建立规范合理的中央和地方政府债务管理及风险预警机制；二是，适度加强中央事权和支出责任，明确政府间职责分工；三是，完善税制，规范非税收收入，进一步理顺政府间收入划分，改进转移支付制度。

金融资源是现代经济的核心资源，要使市场在资源配置中起决定性作用。金融改革行至今日，已摸索涉入“深水区”，可谓拔寨前进，步步为营。《关于2015年深化经济体制改革重点工作的意见》中，对推进金融改革再度进行全方位部署，健全金融服务实体经济的体制机制。《意见》指出，围绕服务实体经济推进金融体制改革，进一步扩大金融业对内对外开放，健全多层次资本市场，促进资源优化配置，推动解决融资难、融资贵问题。从《意见》行文中也可以看出，近期金融改革的四个重点已经圈定：一是制定完善金融市场体系实施方案；二是包括利率市场化改革、资本项目可兑换在内的金融对内对外开放取得新突破；三是多层次资本市场体系进一步完善；四是保险市场保障作用得到充分发挥。这会提升资本的供给效率。

广义生产要素包括劳动力、资本、土地、资源、环境等。我国要素价格存在不同程度的制度性和政策性扭曲，劳动力价格（工资）、土地价格、资

本价格（利率）、资源性产品价格（煤、油、电、气、水等的价格）、环保价格（环保收费）等未反映出其市场供求关系、稀缺程度，以及与其使用有关的负外部性（环境损害），其结果必然是引发各种非效率的资源配置，生产过程的高资源消耗强度以及相应而来的浪费和污染，造成经济结构、产业结构与分配结构扭曲，成为经济持续健康发展的障碍。我国资源性产品价格改革目标是“建立健全能够灵活反映市场供求关系、资源稀缺程度和环境损害成本的资源性产品价格形成机制”。基本思路是：增强市场配置资源的功能，能够由市场配置的尽量交给市场；在有外部性的一些领域，不能完全交由市场机制解决的，政府要加强社会性管制。为减少价格改革对居民生活的影响，对居民生活用电、用气、用水、用热，要区分基本和非基本需求，逐步建立兼顾人民群众基本生活需求和资源要素节约利用的阶梯价格制度，基本生活需求价格保持相对稳定，非基本生活需求价格更多反映市场供求。

土地改革和户籍改革是进一步释放关键生产要素动力和活力的关键：户籍制度改革应该促进有能力在城镇稳定就业和生活的农业转移人口举家进城落户，并与城镇居民有同等权利和义务。通过实施居住证制度，努力实现基本公共服务常住人口全覆盖。这将确保中国的人口结构和质量红利有效释放；土地改革则应当一方面稳固农村土地承包关系，完善土地所有权、承包权、经营权分置办法，推进土地经营权有序流转，另外一方面维护进城落户农民土地承包权、宅基地使用权、集体收益分配权，支持引导其依法自愿有偿转让上述权益。再配合财政转移支付同农业转移人口市民化挂钩机制，城镇建设用地增加规模同吸纳农业转移人口落户数量挂钩机制来有效进行城乡一体化建设和资源有效利用。

十八届三中全会明确提出：“建立城乡统一的建设用地市场。允许农村集体经营性建设用地出让、租赁、入股，实行与国有土地同等入市、同权同价”；“鼓励承包经营权在公开市场上向专业大户、家庭农场、农民合作社、农业企业流转”；“赋予农民对集体资产股份占有、收益、有偿退出及抵押、担保、继承权”；同时强调“稳定农村土地承包关系并保持长久不变”。

让土地成为资本市场上可交易的生产要素，是此轮土地改革的大方向。因此本次土改的核心应该是释放农村土地的资本属性和流转属性，给广大农民带来财富增值是最终目的，过去农民手中的土地就可以变为活的资产，提高使用效率和效益，让活力在更高层次上释放出来，农民也将享有土地要素带来的红利，有利于根本改变城乡收入差距不断扩大的趋势，而且将成为中国经济长期稳定发展的新增长点。

户籍制度的改革是破除城乡二元结构和城乡经济统筹发展的结果。推进户籍制度改革，打破城乡二元经济格局，这不是一个单纯的户口迁移问题，

而是一个涉及各方面的社会管理体制问题。

从我们对户籍改革对经济影响的测算结果看，户籍制度改革可以明显缓解劳动力紧张问题，改革将从非农劳动倾向、平均工作时间，以及工作效率提升几个方面拉长人口红利。首先，户籍制度的改革将影响农村劳动力的非农劳动倾向。根据我们对整体就业倾向的分析看，户籍改革能够提升未来整体非农劳动就业倾向，在一定程度上缓冲劳动力储备下降带来的负面影响。假设劳动参与率不变的话，我们预测在2020年，农民工总数将达到3.05亿。其次，户籍制度改革有助于从工作时间长度弥补劳动力不足的问题，从每年的工作时间长度来看，统计局统计的数据是农民工平均工作时间为9.8个月，在城市定居的农民工每年在城市工作的时间将会延长至12个月，从在城市的打工年数上看，平均为8~9年，而一旦解决户籍和社保瓶颈，则有非常大的提升空间，这对他们自身发展和城市进步都有很大帮助。

如果2014年就开始推进深入改革，那么2014—2020年户籍改革红利对GDP增速的拉动作用平均每年在1%左右，户籍改革红利对GDP总体的贡献率将达到5%。过去中国的城镇化主要体现在投资的迅猛增长上，但我们认为，未来的城镇化将更多地体现在消费和服务的增加上——城市发展水平的提升、公共服务的均等化、社会发展的再平衡。努力实现1亿左右农业转移人口和其他常住人口在城镇落户。未来五年中农民工市民化可能是库次涅茨效应的最后释放窗口。

这里需要顺带提到的是全面放开二胎提供新的人口红利。中共十八届五中全会指出：坚持计划生育的基本国策，完善人口发展战略，全面实施一对夫妇可生育两个孩子政策，积极开展应对人口老龄化行动。

当前全社会的抚养比达到36.2%，且有进一步上升趋势。根据联合国的预测数据，未来35年里，中国的抚养比还将一路攀升，2050年中国抚养比将达到63%。其中，老年抚养比将从当前的13%提高至2050年的39%。人口红利的消失不仅意味着劳动力资源的比较优势丧失，更预示着中国社会未来养老的负担将加大，而劳动年龄人口减少是抑制需求的重要因素，人口结构的变动将对我国经济产生深远影响。而这些老年人必须由不断减少的工作人口来支持。

放开“全面二胎”后，未来每年平均新增的小孩规模预计将在200万左右，每年将带来新增的消费将超过700亿元。此外，随着新生人口的增加，三房换四房，五座换七座，教育、医疗、住房等领域的需求势必将会增加。新一波的人口红利也将随之会到来。同时加强人力资本投资，全面提升劳动者素质，释放新的人才红利，成为经济增长的重要推动力量。

国企改革则事关公平市场环境建立，进而决定全社会资源市场化配置的最终实现。预计“十三五”期间将分类推进国有企业改革，以管资本为主加强国有资产监管，健全国有资本合理流动机制，推进国有资本布局战略性调整，同时鼓励民营企业依法进入更多领域，引入非国有资本参与国有企业改革，更好激发非公有制经济活力和创造力，提升中国资本的总体产出效率。

国有企业的传统监管与经营模式已越来越无法适应中国经济的发展速度。国企的问题是历史性的，也是政策性的，虽然相比20年前国企效率和经营思路已进步巨大，但现在的经济环境与已往有着大大的不同。随着其他所有制企业，尤其是民营企业的快速发展，和市场化程度的不断加强，国企的衰退速度只会越来越快，这就是以优胜劣汰适者生存为基础的市场经济规律。然而，中国的社会主义体制决定了政府不可能放弃国有企业的主导地位；不管是国有资产的产权改革还是国有资产的市场化经营改革，完全退出和大规模私有化都不太可能成为主旋律，新一轮国企改革正是在如此背景下展开的。

本轮国资改革推进资本化管理，强化国有资本的保值增值以及国资的战略掌控力、社会公益保障性等，推进混合所有制发展。国企改革推进市场化，激发竞争活力，产权多元化，完善公司治理水平，推行职业经理人制度等。

自2015年下半年，国企改革进入政策密集发布期，特别是9月以来，包括顶层设计在内的五大重磅政策相继下发，央企动作频频，新一轮国企改革大幕蓄势待发。目前，国企改革已由设计图走向施工图，2015年底乃至2016年上半年N个配套意见将陆续出台，包括员工持股细则等，各地也将积极出台实施意见和试点方案。

从世界经济改革发展规律看，在多领域改革同时推进之际，难免出现所谓改革效果期限错配问题。就是说，旧有增长点受到抑制的同时，新的增长点没有及时形成，导致“青黄不接”现象，这说明改革不是无痛的。改革与增长不是简单的正相关。改革会牺牲短期增长，调整增长模式，造成不同行业冷热不均、分野加剧，导致相关经济指标放缓。这不是坏事，反而说明调结构有决心，有实效。总体而言，改革是发展的强大动力，上述这些改革都会使得结合生产要素，例如劳动力、土地和资本的成本有明显的下降，这不仅使得生产函数中的有效要素供给总量和质量会上升，全要素生产力也会因此变得更大，从而整个经济的结构和内涵也会变得更具弹性和可持续性。

第七章
供给侧改革不应照搬西方理论

供给侧改革须避免三大误区

滕泰（万博经济研究院院长）

2015年11月9日，我应邀参加了李克强总理的座谈会，做了“从供给侧改革，全面降低企业成本，开启经济新周期”的汇报。碰巧第二天，11月10日，习近平主席在中央财经领导小组会议上，首次提出“供给侧结构性改革”。之后，国务院发布《关于积极发挥新消费引领作用加快培育形成新供给新动力的指导意见》，政界学界开始密切关注“供给侧改革”，且热度不断升温。

为什么在此时明确提出供给侧结构性改革？供给侧结构性改革的要点有哪些？供给侧结构性改革该怎么改？要避免哪些误区，达到哪些目的？笔者结合多年致力于新供给主义经济学研究的经验，谈一些个人的浅见。

扭转经济颓势、重聚改革共识的战略选择

2008年、2009年两年，中美两国的经济都比较艰难，但为什么在2010年以后，美国和中国的经济走势出现了明显的不同，美国经济靠什么迅速走出衰退，中国经济又为何出现连续5年下行？

实际上，尽管美国搞了量化宽松，但真正推动美国经济走出衰退的，是以苹果产业链为代表的新供给、新需求、新动力。2010年以后，以苹果手机为代表的智能产业和移动互联技术进入全面的新供给扩张阶段，带动了美国消费的复苏、投资的复苏以及出口比较大的反弹。所以2010年以后，美国经济逐步走出了衰退，走出了危机，进入一个上升周期，重新成为拉动世界经济的火车头。

反观中国，2008年推出了以“4万亿”为代表的需求扩张政策。虽然2009年短暂快速反弹，但是2010年以后就进入了持续5年的经济下行周期。中国经济为什么欲振乏力？就是因为有太多的产业处于供给成熟和供给老化的阶段。

十八届三中全会以后，大家对改革充满了期待，但是搞了两年以后，很多人对未来改革的方向有一点迷茫，改革的深度和力度都没有达到市场的预期。无论是土地流转，还是人口户籍制度、科技创新体制、金融体制的改革，或者垄断行业的改革，都没有达到两年前的预期效果。十八届五中全会之前，我在多个场合发表过题为“重聚改革共识，扭转经济颓势”的公开演讲。如何才能再次凝聚改革的共识？我认为，这个时候推动供给侧结构

改革，不但抓住了经济运行的主要矛盾，而且也能起到重新凝聚改革共识，扭转经济颓势的战略性作用。

供给侧结构性改革的五大要点

那么供给侧结构性改革的关键究竟在哪里？我认为有五大要点。

第一个要点，是刺激新供给、创造新需求，这是新供给主义经济学的微观理论基础，也是供给侧改革的基本出发点。19世纪以法国经济学家萨伊为代表的古典供给经济学提出，供给会创造自身的需求。新供给主义经济学认为，“供给创造自身的需求”是有条件的，只是在新供给形成和扩张阶段可以自发实现，在供给成熟和供给老化的阶段，供给就创造不了自身等量的需求。即便在新供给形成和新供给扩张的阶段，如果受到行政、税收等成本的约束，或者受到一些制度的抑制，供给也不能创造自身的需求，甚至很多新供给受到抑制不能形成生产力。所以新供给经济学的任务，就是创造条件，放松供给约束，解除供给抑制，通过结供给侧改革，让它具备这个条件。

未来的新需求和新供给在什么地方？在五大“软财富”领域，即知识财富、信息财富、文化财富、金融财富以及其他的社会服务业。为什么叫作软财富？这五大软产业财富的源泉不是地球资源，办教育也好，拍电影也好，也消耗一点地球资源，但是主要的财富源泉是人类的思维和人类的活动，这代表了未来发展方向。这五大软财富领域在美国的领域中占79%，而在中国只占49%，差30个百分点，这就是我们的未来。

对那些硬财富的制造业怎么办？要通过转型升级，让传统硬财富制造业上培育更多的软价值。我们都知道，全美国的公民都开着底特律生产的汽车，但是底特律的经济一片萧条。而与底特律汽车相关的产业，汽车装璜、汽车4S店、汽车金融、汽车广告都赚钱。与传统汽车制造业不同，有两家汽车商是赚钱的，一家是奔驰，一个是特斯拉。奔驰为什么赚钱？因为它的总设计师说我们卖的不是汽车，我们卖的是艺术品，碰巧它会跑；特斯拉卖的也不是交通工具，卖的是环保，卖的是时尚，这也是新供给创造新需求。

第二个要点，是从新供给经济周期出发优化产业结构，这是新供给主义经济学的宏观理论核心。新供给主义经济学认为，技术和产业的演进、供给和需求结构的变化，以及供给与需求循环往复的交互作用是形成经济周期波动的主要力量。从供给端和供给结构变化出发，一个完整的经济周期可以划分为四个阶段：新供给形成阶段、供给扩张阶段、供给成熟阶段、供给老化阶段。如果一个经济体中大部分行业处于新供给形成和供给扩张阶段，这个经济就会充满活力，其经济增长速度就会提高，整体运行趋势是

向上的；反之，如果一个经济体的较多行业处于供给成熟和供给老化阶段，这个经济体的活力就会下降，其经济增长速度就会降低，整体运行趋势就会向下。新供给主义经济学认为，任何一项社会主流技术和主流产业，早晚都会进入供给成熟和供给老化阶段，因此无论通过财政政策、货币政策刺激总需求，抑或通过计划手段增加或抑制老供给，都不可能从根本上解决技术周期和供给老化问题。同样，当一个国家的经济结构出了问题，有太多处于供给成熟和供给老化阶段的产业，那么无论是刺激需求还是五年计划，都无法改变经济结构转型的问题。

在实践中，真正有效正确做法是通过“放松供给约束”的系列政策，大幅度降低企业生产成本，打破生产销售僵局，让市场通过成本价格传导机制快速消化过剩产品，在较短时期内恢复均衡，并通过要素转移更新供给结构。新供给创造新需求，不仅在宏观上是恢复经济均衡的必然循环，在微观上也一样。比如苹果手机，在乔布斯创造出苹果手机之前，世界对它的需求原本是不存在的，而一旦苹果手机面世，新的需求就被源源不断地创造出来。一旦资本、资源、劳动开始向新供给集中，老产业的产能过剩将自然消除，整个经济不但恢复均衡，而且将开始新的增长。

新供给主义经济学认为，供给与需求动态均衡的打破属于经济增长过程中的阶段性、局部性问题，技术扩散和产业生命周期密不可分。生产过剩是相对的，阶段性和局部的供需矛盾可以随着资源逐步向新产业领域配置而消解。当宏观经济从供给到需求的传导过程遇到阻碍时，既不应当用带有计划经济色彩的手段比如产业政策去彻底破坏市场机制，也不应当用传统凯恩斯主义的手段人为扩大旧产业和旧经济的总需求，而应当通过“放开新产业供给约束、减少新经济供给抑制”的方式，为市场释放新供给创造条件，引导新供给创造新需求，最终通过经济供给和需求结构的调整，让经济回到“供给自动创造需求”的理想运行轨道，恢复“供给与需求的自动平衡机制和最终均衡状态”。

第三个要点，是放松三大供给约束，恢复中国经济的活力。

当前中国经济受到三大供给约束：高行政成本约束、高融资成本约束和高税收成本约束。2013年上半年，我们重点呼吁放松高行政成本约束，主张让政府减少行政审批，放松垄断、放松管制。新一届政府近年来这方面做了很多工作，大力降低企业居民生活和创业的行政成本，取得了一些进展，但是在放松垄断方面，还有很长的路要走。2013年“钱荒”以后，新供给主义的政策主张重点转向降低融资成本，一直到2014年5月份，国务院常委会议才提出来降低融资成本，11月份才真正降息。从2015年3月份到7月份，才开始看到融资成本有所降低，但从国际比较来看，仍属偏高。最近一段时间，我重点呼吁大规模减税，放松高税收成本约束。在李克强总理的座谈会上，我提出减税3万亿，减轻企业负担，激发投资和消费活

力；同时发债3万亿，吸纳社会闲置成本，解决现在资产配置荒的问题；同时还可以在未来还债时降低经济过热，熨平宏观波动，可以说是“减税发债，借力未来，一箭三雕”。

第四个要点，是解除对五大财富源泉的供给抑制，提高中国经济的长期潜在增长率。

从新供给主义经济学的角度来看，当前在人口与劳动、土地与资源、资本与金融、技术与创新、制度与管理这五大要素上，都有很多供给抑制，使之无法充分发挥作用。例如，2012—2014年我们重点呼吁放松计划生育政策，目前来看，二胎生育限制已经全部放开了，但是还有户籍方面的问题，使劳动力无法自由流动。农村的人均GDP和在城市的人均GDP差五倍，那就意味着一个人从农村到城市工作的话，财富供给增加了4倍。如果劳动力从农村转移到城市，还面临着教育、社保、医疗等方面的歧视性待遇，怎么促进经济增长？未来户籍制度改革是一个重点。再比如企业社会保险等成本偏高，假设企业给员工发2万元薪酬，可能到他手里只有1.4万到1.5万，那几千块钱在当期就沉淀下来了。经济低迷的时候，却又有大量当期收入沉淀在社保或保险账户，变成几十年以后才能使用的消费，对企业和整个经济来说都是损失。怎么样降低社保或者其他方面的缴费比例，也应该进行研究。

土地方面，现在土地价格高涨，也使得很多企业背负了沉重的压力。有数据显示，2015年三季度末，全国105个监测城市的地价，综合地价已经达到了240万元/亩，商业用地447万元/亩，住宅用地361万元/亩，工业用地也有50万元/亩，在北京一般用途的土地价格有很多达到每亩千万元以上，这么高的价格，企业怎么负担得起？现在土地都不能确权，很难推动流转，土地和资源的利用效率怎么能提高？

还有资金方面，有民营企业家以亲身经历比较了中美两国的制造业成本，最便宜的国内借款成本年利率为6%，是美国成本年利率2.5%的2.4倍。为什么我们的居民储蓄和外汇储备全世界第一，利率还是全世界偏高的？严重的金融抑制。其他还有科技创新体制、教育体制、国有企业体制，究竟应该怎么改，才能激发各方面的活力，解决这些问题？这都是要重点探讨的问题。

第五个要点，新供给主义经济学的房价、物价管控政策，以及“按要素贡献分配”的主张。

新供给主义经济学认为，房价、物价管控政策都应当以“优化供给结构、提高供给效率”为核心。中国房价持续上涨，调控效果多年不达预期，其原因就在于政策着力在打压需求，而不是扩大房地产的有效供给。新供给

主义经济学认为，未来只有从供给侧着手，以“优化供给结构、提高供给效率”为核心，增加保障性住房供给、增加房地产土地供给、改善房地产供给结构，才能从根本上解决城市居民住房问题。

对物价的调控也一样，中国从1996年以后就告别了短缺经济，进入过剩经济阶段。在产能过剩的背景下，物价波动的根本原因并不在需求方面，而在供给方面，十多年来的每一轮通胀几乎都由原材料涨价、工资成本推动、食品供给冲击等供给方面原因造成，而政府却一次又一次地通过紧缩总需求去进行干预，结果难免误伤经济。

我在2010出版的《透视通胀》一书中详细分析了中国物价的驱动结构，书中指出，过去10年70%以上的CPI波动都来自于食品价格变化，而在居民对食品的需求总量基本不变的现实下，食品价格波动主要来自供给总量波动和供给结构变化；研究还表明，假定我国每年平均工资上涨15%，将推动CPI上升1.94个百分点；假定原油等原材料价格上涨15%，对CPI的影响只有0.2个百分点；此外较高的流通成本也是造成物价上涨的重要因素。

因此，新供给主义经济学认为，增加有效供给，既能够挖掘增长潜力，也能够平抑物价，不存在所谓“稳增长与控通胀的矛盾”。新供给主义经济学从供给面去管理物价的措施包括：降低税收成本，控制人工和原材料成本上升的速度，稳定农产品生产和供给机制，控制流通环节费用，建立稳定的消费品物价形成机制。

新供给主义经济学认为，收入分配机制应当以“供给要素贡献和边际报酬”为核心，并由此提出了收入分配改革政策的六个核心主张：（1）遏制公共权力直接或间接参与财富分配。从未创造任何财富的行政权力参与财富的分配不仅是腐败的源泉，也会影响到其他要素创造财富的积极性。（2）减少垄断对财富的瓜分。很多看似利润丰厚的企业，其实是靠垄断获取财富，这也是非常严重的收入不公平问题，所以反垄断、放松管制，促进市场自由化、产权民营化，不仅是“放松供给约束、解除供给抑制”的必然要求，也是促进公平收入分配的必然选择。（3）控制利用公共资源过度获取个体收入的现象。比如对于在经济制度不健全的阶段通过各种方法占有的土地和矿产资源、公共设施资源、海洋空间资源，等等，应通过以资源税为代表的税收政策予以调节，促进公平和效率。（4）对于创业企业或雇员人数、销售收入较小的小微企业应大范围免税。比如，是否可考虑对符合某些条件（如雇员在20人以下、销售收入在100万元以下）的创业型企业在一定的创业期限内全部或部分免除所得税？只有这样才能刺激新供给、创造新需求。扶持大批小微企业成长、做大以后，政府的税收总额甚至还会增加。（5）政府可以通过税收调节收入分配，但调节的重点应该是严重偏离要素边际报酬的收入，比如房产持有和遗产继承等。（6）无论是公共投资还是转移支付，长期来看都是低效率的，因此应该

尽量减少公共支出和转移支付。

现在中央和国务院已经提出了课题，如何加强供给侧结构性改革，着力提高供给体系质量和效率？我们认为，越是供给抑制和垄断、管制厉害的地方，供给侧改革就越有意义。应当沿着土地与资源、人口与户籍、科技与创新，制度与管理，资本与金融等五大财富源泉，和几大重点行业（医疗、能源、教育等），一个个领域研究下去，出一些建设性的可操作性的成果，才能真正推动供给侧结构性改革。

供给侧改革要避免三大误区

供给侧结构性改革提出来之后，媒体广泛报道，社会上也高度关注，这是好事。但是在今后的学术研究和政策制定中，需要避免三个误区。

第一个误区，就是不能把供给侧和结构性改革停留在概念和理论层面。炒概念救不了中国，2012年，我们发表《新供给主义宣言》，当时的供给侧改革的确需要引起关注，撕开一个口子来推动这个概念。现在媒体上很多讨论还是在炒概念，这就没有意义了。我们不能停留在概念和理论层面，应该把供给侧结构性改革推向深入，落到实处。

第二个误区，就是不能让供给侧结构性改革回到计划经济或产业政策的老路上。我看到有报道说，供给侧改革就是新计划经济，这显然是误解，但是在实际方面，确实有很多学者还是在用政策之手来拨动经济，“这个产业是老的，应该怎么淘汰；那个产业是新的，应该怎么鼓励”——直接伸手了，这样就弄错了。供给侧结构性改革的关键，还是要把握住“放松供给约束，解除供给抑制”的理念，让财富源泉自主发挥活力，充分涌流。

第三个误区，就是不能把供给侧改革和需求管理对立起来。不能说研究供给侧改革就是要彻底否定需求管理。三年前我写文章的时候，对凯恩斯主义确实有反对，但是现在不必再反对了。现在西部投资、民生改善方面还有很大的空间，需求领域也有很大的作用，不能将二者绝对对立起来。

总之，我觉得要避免这三个误区，一不能炒概念，二不能把供给侧改革误解成新计划经济，三不能把需求和供给对立起来，这样才能建设性地把供给侧结构性改革推向深入，真正开启中国经济新的增长周期。

（本文原载于中国改革论坛网）

供给侧改革不应照搬西方理论

林毅夫（北京大学国家发展研究院教授、名誉院长）

当前国内经济的形势应该怎么看，怎么理解中央经济工作会议刚刚提出的2016年的工作重点？对于中央经济工作会议，总的调子大家很清楚，有五个方面的工作。总结一点可以这么说，是在适度扩大总需求的同时，着力加强供给侧的结构性改革。

中国经济下滑是外部性的、周期性的

怎么来理解这样一个总的政策方向？我想首先必须了解当前我们经济面临的最大挑战是什么。

当前，我们经济面临的最大挑战是从2010年以后，我们的经济增长速度一直在下滑。这是改革开放以后第一次出现这么长时间的经济增长速度下滑：从2010年10.6%的增长速度，一直下滑到2015年第三季度的6.9%，而且继续下滑的压力还挺大。

中国人讲对症下药才能病除，所以对2010年到现在6年的经济增速下滑的原因是什么，必须判断清楚。国内普遍的看法（国际上也有很多人持这种看法）认为，中国持续这么长时间的经济增速下滑，是中国自己经济体制机制的问题、增长方式的问题所造成的，以及2008年国际金融经济危机以后，我们所采取的4万亿的反周期措施所造成的。

我个人的看法是，我们作为一个发展中国家、转型中国家，肯定有很多体制机制、发展模式的问题需要解决，这点我们必须承认。2008年是一个突发的危机，在政策推行的时候肯定也有不少疏忽的地方和可以改进的地方。但是我认为，从2010年以后的经济增长速度下滑更多是外部性的，更多是周期性的。

从各国经济增幅比较看，中国经济放缓更多是外部性和周期性的。我想这个观点并不难证明，因为我们可以比较在同一个时期跟我们发展程度相当的国家的总体经济表现。我们2010年是10.6%，2014年的增长速度是7.3%。跟我们同样发展速度的巴西，2010年的增长速度是7.5%，2014年的增长速度只有0.1%，跟我们一样是下滑的，下滑的幅度比我们还大。

同样，跟我们发展相当的金砖国家之一、人口超过10亿人的印度，2010年是10.3%，2014年是7.4%，似乎比我们7.3%还高0.1个百分点。但是我

个人认为印度实际的增长速度应该比我们低。

有两个原因。第一个是2012年的时候，印度的增长速度只有5.1%，我们是7.7%。也就是印度从2010年的10.3%下滑到2012年5.1%的时候，下滑比我们猛，印度是先触底又反弹了。第二个，2014年印度改变了经济增长速度的核算方法，让印度当年的增长速度增加了将近2个百分点，把那2个百分点去掉，他们达不到6%，所以同样是下滑，印度经济增速下滑的速度比我们猛。

横向比较之后，可以发现，不能说是我们的体制机制和增长方式的问题造成我国经济增速下滑，而且把跟我们发展程度相当的国家也往下拉。事实上，是全球经济在金融危机之后都在放缓，而且我们提到的这些新兴经济体下滑得比我们更厉害。

我们也可以看同一个时期一些高收入，而且表现一向比较好、出口比重比较大的经济体。比如，韩国2010年的增长速度是6.5%，2014年的增长速度只有3.3%。我们的台湾2010年的增长速度是10.8%，2014年的增长速度是3.5%。新加坡2010年的增长速度15.2%，2014年的增长速度只有2.9%。

这些都是所谓高收入、表现好的经济体。照理说它们的体制机制、增长模式应该没多大的问题。但是在同一个时期，这些国家和地区的经济增长速度都跟我们一样下滑，而且下滑的幅度比我们还大。

从这些比较来看，不难证明从2010年以后的增长速度更多的是外部性、周期性的因素造成的。这是我的第一个看法。

掌握好供给侧改革推行时间点

有的供给侧改革会抑制消费、抑制投资，因此，推行时间点要掌握好。作为一个发展中国家、转型中国家，我们的体制机制问题不能回避，在我们的经济工作当中，确实要坚定信心，推动各种改革。但是，当外部性、周期性的因素是增长速度下滑的主要原因的时候，在推动一些必要的体制机制结构性改革的同时，也一定要推行一定的稳增长、反周期措施。

因为，如果没有稳增长、反周期措施，经济增长速度下滑得太厉害，可能会造成就业问题，也可能会造成银行呆坏账急剧增加的问题。如果就业出现问题，可能会影响社会稳定；如果银行呆坏账急剧增加，可能产生系统性金融问题，影响到整个金融安全。

当这些问题发生的时候，其实是不利于我们推动应该有的体制性、机制性

或结构性改革的。因为当危机发生的时候，政府采取的很多应急措施可能跟我们需要的改革是不一致的。所以，在当前状况之下，中央经济工作会议对2016年经济工作定的总调子是，在适度扩大总需求的同时，再去加强供给侧的结构性改革。这句话一定要了解。

所以扩大总需求的稳增长、反周期的措施是需要的，并且在推动结构性改革的时候，也要对结构性改革的各种措施进行梳理，分清轻重缓急。

供给侧的结构性改革长期来看肯定是好的，需要考虑的是在短期推行时，有些供给侧改革可能会抑制消费需求，也可能会抑制投资需求，因此要有轻重缓急，要审时度势。对那些短期能增加消费需求或投资需求的改革措施，应该优先推行。对那些短期可能抑制消费，或者抑制投资需求的改革措施，就需要审时度势。并不是说不应该推行，而是推行的时间点要掌握好。

扩大总需求必须以投资为主，有效投资是补短板

在稳增长，适度扩大总需求的措施当中，到底应该以消费为主还是应该侧重投资方面，前段时间国内有很多争论。

过去有一种看法，就是我国过去的增长方式是投资拉动的经济增长方式，并认为这种增长方式是不可持续的。也有不少学者把我们当前的经济困难归结为2008年的4万亿的后遗症，认为以投资作为反周期的措施是不可行的。

这两种观点汇总起来，就是说中国应该将以投资拉动经济增长的方式，改变为以消费拉动经济增长的方式。

消费很重要，消费是我们经济发展的目标，但是消费要能持续拉动经济增长，收入必须不断增长。但收入怎么才能不断增长呢？劳动生产力水平要不断提高。如果说我们为了刺激消费，用国民收入分配的方式，或是用减税的方式都只是一次性的增加收入，不能持续地提高收入。

要持续提高收入必须提高劳动生产力水平，或者降低交易费用。提高劳动生产力水平的前提是技术不断创新、产业不断升级。生产力水平提高了以后生产的东西多了，附加价值也提高了。但是在经济活动过程当中，能够实现多少价值取决于交易费用的多少。打个比喻，某个工厂的产品是冰块，这个冰块能实现多少价值，取决于消费者来买时还剩多少，所以要减少交易费用。

提高劳动生产力水平的技术创新、产业升级需要投资，降低交易费用的基

础设施的完善也需要投资，所以政府扩张需求的措施当中，应该还是必须以投资为主。当然这个投资是必须能提高劳动生产力水平，或者是能降低交易费用的投资。

国内学界、舆论界有相当长的时间，一提到投资就将其等同于过剩产能，不是说投资不会造成过剩产能，如果在已经存在产能过剩部门增加投资，那当然会加重过剩产能。但是如果投资在我们的短缺部门，这是在补短板（这也是我们2016年的五大任务之一），为了补短板的投资是不会加重过剩产能的。

具体来讲补短板的投资，比如仅制造业产品进口方面，2014年我们就进口了1.3万亿美元的工业制品。这些正是我们国内不能生产，或者生产较少，附加价值比较高、技术含量比较高的产品。

如果在这些领域进行产业升级、技术方面的投资，是在补我们的短板，这样的投资不会造成产能过剩。而且在国内形成有效的生产能力以后，这会增加我们的出口。

2014年我们到国外旅游购物的花费大约有1000亿美元，那也是我们国内自己不能生产这些产品，或者质量比较差。如果国内生产质量提高了，也是增加了我们的供给，并不会造成我们的产能过剩，只是减少了国外购买的量而已。

基础设施也是一样的，比如北京和许多城市，地下管网还是短缺的。还有我们正处在城镇化过程中，城镇化其实也是一个短板，我们现在的城镇化率只有54%，发达国家普遍达到80%以上。如果在城镇化领域进行投资，人口的集中、规模经济的不断形成，那是可以提高效率的。这方面的投资也是不会加重产能过剩的。

我们现在过剩的产能部门主要在什么地方？大部分是在建筑行业，包括钢筋水泥、平板玻璃、电解铝，等等。这些建筑行业产能过剩的原因很清楚，过去我们平均每年的GDP增长率是9.7%，现在降到7%左右，必然有30%的产能过剩。

但是这个过剩产能有多少，又决定于我们下一步的投资有多少。如果我们投资多了，那些建筑领域的过剩产能就少了；我们要是投资减少了，这类建筑领域的过剩产能就多，我想这是必然的。

所以认为投资会增加过剩产能的观点是不妥当的，恰恰相反，只要这个投资是用来补短板，提高我们的劳动生产力，满足我们国内现在不能生产的产品需求，或者是降低交易费用的，补足我们基础设施瓶颈的，不仅不会

造成过剩产能，而且可以减少我们国内现有的过剩产能。

投资没有挤压消费，相反投资跟消费正相关

反对以投资来拉动经济增长的观点当中，有一种说法是，投资会挤占消费。持这种观点的人没有从动态的角度来看，如果投资能提高生产能力，或者降低交易费用，这样不仅不会挤占消费，而且可以提高家庭收入，提高家庭消费水平。

可以看一些具体的数字：

从1979年到2014年，我们平均每年的消费增长率是8%，从1982年到2014年，我们每年投资增长是21.2%。

投资挤占消费这个说法被提出来的背景是，2003年国际经济出现不均衡，尤其是2008年国际金融危机发生后，我们推行了4万亿的刺激政策，投资增量非常迅猛。于是很多人就说我们投资太多，出口太多，造成国际不均衡以及国内的产能过剩。还批评说这个体系维持不下去了，因此为了自己国内的经济稳定以及国际经济的稳定，中国必须放弃高投资、高储蓄，必须改成以消费来拉动经济增长，这是2003年以来，尤其是2008年以后盛行的看法。

但是，实际情况呢？1982年到2014年我们平均每年的投资增长率是21.2%，2009年我们的投资增长是30.3%，那是4万亿的结果。

2010年和2011年的投资增长都是23.8%，2012年投资增长是20.3%，2013年的投资增长是19.1%，2014年的投资增长是15.3%。2011年以前的投资增长高于我们长期的平均增长，2012年以后的投资增长低于我们长期的投资增长。

那么我们再看消费增长。2009年的消费增长是9.8%，高于我们长期的消费增长，因为长期消费增长是8%。2010年的消费增长是9.6%，虽然2010年的投资增长23.8%高于长期的平均增长21.2%，但是消费增长9.6%同样高于长期的平均消费增长8%。

2011年我们的消费增长是11%，这也高于长期的平均增长，虽然2011年的投资增长23.8%也高于长期平均增长。

反过来，当我们的消费增长低于长期的平均增长，比如2013年投资增长只有19.1%，2014年投资增长只有15.2%，但是我们2013年的消费增长只有7.3%，低于长期的平均增长，2014年消费增长只有7.2%，同样低于长期

的平均增长。

从这样的角度来看，你会发现，反而是投资增长快的时候消费增长快，投资增长慢的时候消费增长慢。

一般老百姓关心的不是消费占GDP的比重是多少，而是消费的增长，今年的消费跟去年的消费比增长了多少，明年的消费跟今年比会增长多少。

为什么投资增长和消费增长的关系是这样的呢？其实只要投资增长是有效的，有效的投资会创造价值，而且会提高劳动生产力水平，就业增加了，劳动生产力提高了，家庭的收入就能增长。家庭收入增长了消费就会增长。

反过来讲，如果没有投资，或者是投资下降，创造就业就少，对未来的就业和收入预期不好，而且劳动生产力的水平提高比较慢，这种情况下消费增长反而会变慢。背后的道理要讲清楚，不能简单地认为投资就会挤占消费，必须要动态来看投资增长对现在和未来的就业和收入增长的影响。

政府对基础设施的投资不会挤占民间投资

如果说我们要扩大投资，投资有两部分，一部分是基础设施方面的投资，一部分是产业方面的投资。产业方面的投资应该是企业为主。如果要通过政府投资来扩大总需求，政府投的应该更多是在基础设施方面。

但是最近也有很多人反对政府支持基础设施的投资，主要有两个反对原因：一是政府在基础设施的投资上会挤占民间投资，二是政府投资基础设施的回报率低。

这些观点是否正确？

首先，有人说，政府对基础设施的投资挤占了民间的投资，这个观点忽视了政府推出积极财政政策的背景。2008年政府4万亿的投资，究竟是因为民间的投资意愿低，政府为了适度扩大需求才去做基础设施投资呢，还是因为政府扩大了基础设施投资，造成2008年、2009年民间不去投资？

这个答案很清楚，是因为民间的投资意愿非常低。当时国际经济一蹶不振，外贸出口减少一半，产能过剩非常厉害，大家对未来没信心，过剩产能不仅在出口加工部门，也出现在一些装备制造部门。那种情况下，为了稳增长，政府才做基础设施投资的。

我们现在讲稳增长，适度扩大投资，也是因为民间投资的意愿不足，而且

我们有那么多的储蓄，才搞基础设施投资。

其次，基础设施的回报率低。以这个观点反对基础设施建设的学者有很详细的经验数据的统计。确实这段时间政府做了很多基础设施的投资，而且投资的回报率低，这是事实。但是，是不是政府投资回报率太低，我们就不要政府去做基础设施投资了？

首先来讲为什么基础设施投资回报率比较低。我想有两个方面的因素。

第一，因为基础设施投资是长期的，回收期可能是四五十年。一般民营经济的投资是在产业部门，产业部门一般10年以后就全部折旧光了，甚至有的还短于10年。当然折旧期短的回报率一定要高，才有足够收入来偿还投资。基础设施的折旧和回报期长，如果基础设施的投资回报率和产业部门的投资回报率一样，是会太高的。基础设施投资的回报三五个百分点就差不多了，而民间产业的回报率应该是10%以上。因为周期性不同，要求回报率不同。

第二，基础设施投资有许多外部性，比如交通不拥堵，最大的受益者是企业和人民，但基础设施投资很难对外部性的收益直接收费。

经济直接回报比较小的，有外部性的这种基础设施投资，让民间去做会怎么样呢？因为长期的回报率低，而且有很多外部性，民间是没有积极性的，除非给它垄断地位，让民营资本可以靠垄断来将外部性收益内部化，收取垄断价格。

如果基础设施让民间来垄断，从投资者来讲是合适的，但是从整个经济发展来讲是不合适的。

实际上，20世纪80年代，包括世界银行等很多国际机构都倡导，基础设施投资作为一项经济活动，应该由民间来投资。结果80年代以后，发现民间愿意投的基础设施只有一种，就是移动通信。

民间投资移动通信的积极性很高，有两方面的原因：第一，有垄断性质，规模经济太大了，所以形成了自然垄断；第二，容易收费。

除此之外，民间投资基础设施的意愿非常低，2014年我们提出要通过PPP投资基础设施，但是最终落地的项目非常少，除非政府给民间资本垄断地位，但是这又不适合经济的发展。如果要由民间做，导致的结果就是跟其他的发展中国家一样，到处是基础设施的瓶颈，因为民间的投资意愿太低。

这种情况下，基础设施的投资，尤其是消除增长瓶颈的基础设施投资，必

然要让政府来做。

经济下行期，民资投资意愿低。世行最新报告显示，2015年上半年社会资本对基础设施领域投资降幅超过50%。

政府投资基础设施的时间点：经济下行正当时

政府应该对基础设施的完善负起责任，什么时候做最好？这也是2008年国际金融经济危机爆发之后，2009年我就开始倡导的：如果基础设施建设的责任是政府，最好的投资时间是经济下行的时候。因为这时候政府做基础设施投资，创造需求，稳定增长，增加就业。

而且，在经济下行的时候做基础设施投资，成本也是最低的，因为各种原材料的成本、工资的成本都相对低。反过来讲，如果在经济发展非常好的状况下去做基础设施投资，可能造成经济过热，各种原材料成本又上升了，这样基础设施的成本又高。在经济下行的时候成本最低，又能够稳增长。只要项目选择好，短期是创造需求的，长期是提高增长力、增加政府税收的，所以是一石二鸟。

从我2009年初提出这个观点以来，在国际上已经逐渐成为主流。2014年10月国际货币基金组织在《世界经济展望》提出的政策建议就是：经济下行时是进行基础设施的最好时机。

供给侧改革不应照搬西方，要有自己的理论创新

我呼吁国内学界关注理论创新的重要性。国内学界、舆论界一般都是拿国外的理论来看我们的政策。比如，大家讲过去中国的政策是需求侧的政策，是凯恩斯主义的政策。2015年11月10日，中央提出要在适度扩大总需求的同时，着力加强供给侧的结构性改革。国内学界、舆论界现在马上就说，我们抛弃凯恩斯主义了，我们现在是拥抱供给学派的政策。

我觉得这两种看法都不正确。凯恩斯主义的措施是“挖个洞、补个洞”或发失业救济短期提高需求，但长期不增加劳动生产力；而供给学派的措施主要是降低税收，提高投资和增加供给的积极性。

供给学派的政策是在20世纪80年代美国里根总统执行的一个政策主张，当时是新自由主义最盛行的时候，里根被认为是推动新自由主义的主要政府领导人。当时美国的供给学派是完全反对产业政策的，他们认为不应该针对某个产业去制定政策，应该用普遍降税的方式来提高投资的积极性。

但是，我们推行的积极财政政策就是凯恩斯主义的吗？实际上，我们过去

或者是2008年以后（即使我们在推出4万亿的时候），我们所投资的基础设施也基本上是在改善交通基础设施、消除增长瓶颈的，那种财政政策确实是在短期提高了需求，但长期来看降低了我们的交易费用，提高了我们的竞争力。

这一点在发达国家可能做不到，因为发达国家基础设施普遍是比较好的，既然基础设施比较完善了，政府再投资基础设施只能是把现有的基础设施挖开，然后再补上，这是不提高生产力的。但是我们的基础设施建设，是建新的，而且是消除增长的瓶颈，是提高生产力水平的。这不是传统的凯恩斯主义，而是超越凯恩斯主义，把需求和供给的增加结合起来的措施。

我们现在讲的着力加强供给侧的结构性改革，确实是因为我们有很多短板：我们也有很多税收过高的地方，要降低关税；也有一些过剩产能应该退出，这是供给侧的改革。

但是我们跟发达国家不一样，发达国家推行供给学派的政策时是反对产业政策的。我们现在推行的是宏观政策要稳，产业政策要准，我们还是要有产业政策的，这跟过去是完全不一样的。

所以，我们过去的政策既不是凯恩斯主义的政策，现在的政策也不是供应学派的政策。我们应该有自己的理论创新，结合我国的实际状况，分析清楚我国当前经济的实际问题和机会在什么地方，然后我们的政策该怎么做比较好。

任何一个国家确实都会遭遇到周期的冲击，在受到冲击的时候应该有反周期的措施。可是发达国家的反周期措施，很难跟促进增长的措施结合在一起，而发展中国家是可以跟促进增长的措施结合在一起的。

发达国家和发展中国家面临国际冲击，或者是周期性下滑的时候，政府同样应该做些积极的稳增长的措施，比如主要在基础设施方面投资。我们的基础设施不是发达国家那样的，挖个洞，补个洞，我们是消除增长瓶颈的基础设施投资，所以是需求侧的管理，同时也是供给侧的补短板的措施。

另外，发达国家产业政策不是没有，但是比较难做。因为发达国家的产业跟技术都是全世界最前沿的。再往前自己必须发明新的技术、新的产业，而我们发展中国家有相当多的产业升级属于补短板的产业。实际上发达国家这种产业已经有了，那么政府应当因势利导这种短板的产业的发展，这时候我们政府所能用的信息、所能用的政策手段是比发达国家多的。

所以我们的产业政策在特性上跟发达国家不一样。我们可以根据短板产业的需要支持发展相关人力资本、金融、基础设施，等等。这些都是属于影

响产业发展方向的，都属于产业政策的内容。

这样的产业政策在发达国家很难做，或者做的机会非常少。我们有很多机会能做，不能因为发达国家推行供给学派的政策时，没有推行产业政策，我们也不推行产业政策。

实际上中央也不是这个精神。中央说宏观政策要稳，产业政策要准。发达国家的理论是根据发达国家的发展阶段、产业特性、生产特性提出的，它们的宏观政策、发展政策有它们的特性。但是我们是发展中国家，我们不要用发达国家的理论来套我们当前的问题，或者来理解我们当前的宏观政策，因为照这样理解很可能会对我们的政策造成很大的误解和社会压力。

比如说2008年的4万亿，我们有改进的空间，但是现在社会上很多人认为发达国家学界已经认为凯恩斯主义是错误的，已经被抛弃了，所以，我国也不应该采用凯恩斯主义的政策。可是我们做的并不完全是凯恩斯主义，而是超越凯恩斯主义的政策。

我们推行供给侧的结构性改革也不是推行供应学派的政策，而是在适度增加总需求的前提下来进行，并且要应用产业政策，而不是只有减税。过去积极财政政策的措施既增加短期的需求，也增加长期的供给；现在供给侧改革的许多措施能增加我国长期的供给，但也需要短期的投资才能实现。

所以，我国不管过去还是现在的宏观政策，一直是需求和供给结合在一起的，既不是发达国家的凯恩斯主义政策，也不是发达国家的供给学派的政策。实际上，我国理论界的认识是落在我国的政策实践之后的。

我们应该推动我国经济学界了解发展中国家跟发达国家的要素禀赋、产业、技术、结构的特性上的差异，找到在经济发展或者宏观周期波动时的原因、挑战和机会在什么地方。了解转型中国家目前遗留下来的很多结构性的、机制性的、发展模式的问题的原因是什么，针对这些原因，与时俱进地对症下药。

经过对上述一系列因果关系的了解，提出我们自己的理论框架，然后用这种理论框架给我们的发展政策、宏观政策提供参考。理论的适用性决定于条件的相似性。中国这样一个发展中国家、转型中国家形成的发展理论，不仅对我们有价值，对其他的发展中国家也有很多的参考借鉴价值。

（本文系作者在北大国发院第50期“朗润格致”论坛上的演讲）

供给侧改革应吸取“里根经济学”的灾难性教训

罗思义（中国人民大学重阳金融研究院高级研究员）

我曾在拙文《要完成6.5%的年增长率不能误读“供给主义”》中说过，我对当下进行中的“供给侧改革”持欢迎态度。

但我看到一些人提出“中国‘供给侧改革’应以‘里根经济学’为模板”的建议时，深感吃惊，因为里根的政策对美国经济产生了永久性损害，它所带来的巨大负面影响，直接导致了2008年国际金融危机——大萧条以来最大的经济灾难的发生。

引人注目的是，提出“中国的‘供给侧改革’应以‘里根经济学’为模板”说法的人，并没有提供严谨的美国经济数据以验证其结论。因此，下文将用数据阐明里根治下的美国经济趋势，以及里根开启美国经济衰退之路的原因，以揭示这种说法的错误本质。数据源自本人即将出版的新书《大超越:中美经济实力的最后博弈》。

从数据得出的结论显而易见：从美国遏制共产主义的地缘政治层面来看，“里根经济学”是成功的；但从美国经济表现来看，“里根经济学”则是一场灾难，而且其所带来的负面影响仍在延续——从美国目前的总统选举来看，其所引发的社会紧张局势仍在持续。

简言之，“里根经济学”恰恰是“供给侧改革”的一种最糟糕的模式，并不适用于中国。

美国经济竞争力下降

里根时期美国经济的最大特点，是美国国际竞争力大幅下降。1980年里根当选总统前，尽管受到1973年国际石油价格上涨带来的负面影响，但美国国际收支（一国对外经济往来的货币记录，分为经常账和资本账，理想状态是收入与支出相抵，是一国经济竞争力的关键指标）大体平衡——1977年美国国际收支逆差占GDP比重为0.7%。

相反，里根当选总统后，美国国际收支平衡急剧恶化，即美国经济国际竞争力大幅下降。到1987年（里根任期的倒数第二年），美国国际收支逆差占GDP比重达到3.3%，显示“二战”后美国竞争力出现前现未有的恶化。

鉴于美国国际收支平衡严重恶化，与随之而来的美元外流导致贸易逆差扩

大，唯有借助大规模的外国借贷，才能避免美元汇率大幅下滑。

事实上，“里根经济学”仅能体现的真正的经济能力，是成功借入大量外债。下文将分析由此带来的后果。

毫无疑问，就地缘政治层面而言，里根取得了重大成功——利用无能并屈从于外国利益的戈尔巴乔夫摧毁了苏联和苏共。（也许支持“里根经济学”的某些人是希望中国也产生同样的地缘政治结果？）但就经济层面而言，里根治下的美国竞争力遭遇严重下滑。正如下文将要分析到的，里根的经济政策对美国经济的长期影响更大。

里根经济政策导致美国借入大量国际外债，就像另一种形式的“信用卡狂潮”。当信用卡账单持续飙升时，持卡人会因为他们花了很多而感觉良好。但当信用卡债务还款期到来时，信用卡拥有者会感受到巨额债务所带来的巨大破坏性影响——2008年的国际金融危机的爆发，正是拜当时的巨额赤字所赐，日积月累而触发危机的。

但里根经济学对美国经济的最直接伤害，是美国国际竞争力退化，从而对美国国内经济结构造成最持久而深远的伤害。2008年的美国经济灾难是“里根经济学”的直接体现。

美国经济放缓

要了解里根经济学对美国国内经济结构的损害程度，就有必要了解美国经济发展趋势：“二战”后美国经济表现的基本特征是长期稳步放缓，特别是1980年后经济恶化明显减速。

以能消除短期波动影响的20年移动平均线计算：1967年，美国年均增长率为4.1%；1977年，美国年均增长率降为3.7%；1987年，美国年均增长率降为仅3.2%；2014年，美国年均增长率降为2.5%。数据显示，过去40多年，美国经济增长呈放缓趋势。

美国经济增长逐渐放缓，特别是1980年后明显减速的原因显而易见，也与增长核算方法所论述的基本的宏观经济分析相吻合。美国经济逐渐且持续放缓，是由两个相互关联的过程所决定的：一是，“二战”后美国经济对国际开放程度日益提高，即更多地参与国际劳动分工。因为劳动分工，包括国际劳动分工，是拉动经济发展的最大动力，因此美国经济继续开放确保其免遭1929年那样的骤然崩溃。二是，拉动美国经济增长的第二重要杠杆——固定资产投资明显减速——起初是逐渐放缓，1980年里根当选总统后则加剧放缓。1979年美国固定投资净额（新的固定投资额减去折旧）占GDP比重从1979年的10.3%，降至1988年的7.5%。里根下台后，美国固

定投资净额继续下降，2013年其占GDP比重降至仅3.6%。

因为固定投资是仅次于劳动分工的第二重要的增长动力，因此净投资下降必然会导致美国经济增长减速。

投资水平下降

里根时期经济恶化直接导致美国固定投资下降。“二战”后初期，里根就任总统前，资本存量（净投资）占美国经济比重增速下降，主要是因为美国新增投资（固定投资总额）增长水平，跟不上现代经济中资本快速贬值的速度——美国固定资本消耗占GDP比重从1950年的11%升至2014年的16%。

资本消耗增速加快与固定资本形成总值水平相对稳定，必然会导致美国投资率下降。1980年里根当选总统后，这种形势明显进一步恶化。

因为美国固定投资总额本身变得不稳定，然后其占GDP比重明显下降：1979年美国固定投资总额占GDP比重为24%，1988年这一比重则降至22%。里根下台后，这种趋势仍在继续，2013年这一比重已降至19%。美国固定投资水平下降，必然导致美国经济放缓。

由于“里根经济学”造成固定投资放缓，导致美国经济长期减速，并持续到现在。经济增长放缓必然导致社会紧张局势加剧，正如当前正在进行的2016年美国总统选举出现的政治纷争一样，这使得特朗普等边缘化或者表现不尽人意的总统候选人的影响力上升。

美国储蓄水平下降

美国固定投资水平下降的原因显而易见。投资必须由等额的储蓄提供资金，20世纪50年代中期后，美国储蓄总额开始急剧下降。特别要指出的是，总储蓄并不仅仅指居民储蓄，而是指企业储蓄+居民储蓄+政府储蓄或负债。里根时期，这种趋势明显恶化。

首先以里根时期为例，美国储蓄总额占GDP比重从1979年（里根当选总统的前一年）的23%，降至1988年（里根执政的最后一年）的21%。同期美国储蓄净额降幅更大，其占GDP比重从9.2% 降至5.7% 。

里根执政前，美国国内经济结构并没有恶化，因此是里根的经济政策恶化了这种趋势，这导致美国2008年发生严重的经济危机。“二战”后的总体趋势如下：美国储蓄总额占GDP比重从1965年的25%降至2013年的18%，即下降7%；同期美国固定资本消耗占GDP比重从12%升至16%；由于受

到储蓄总额下降与资本消耗增长的综合影响，美国储蓄净额占GDP比重从1965年的13%大幅下降至2013年的2%。

因此，截至2013年，美国资本形成净额占GDP比重已大幅下降。即便如此，2013年数据还是较2008—2010年水平有所提高。2008—2010年，美国资本消耗增速快于资本形成的增速。也即是说，美国的资本形成净额为负。与此相矛盾的是，美国是世界头号资本主义强国。

美国上一次资本形成净额为负的记录，还要追溯到1931—1934年的大萧条时期。美国资本形成净额的长期趋势是：从大萧条时期的负水平上升至“二战”期间的峰值水平，在20世纪60年代中期保持较高水平，然后开始下降，并在2008—2010年再次降至负水平。

美国对外国资本投资的依赖程度提高所带来的危机

美国储蓄稳步下降，造成固定投资与经济增速放缓，并在1980年后恶化，导致国际金融危机严重影响美国，尤其阻碍美国经济增长再次加速。这种趋势从里根执政后开始并继续恶化，直接导政2008年的经济与金融灾难。

截至20世纪80年代，美国国内储蓄总额一直呈下降趋势，到2008年时其降幅甚至大大超过美国固定资产投资的降幅水平。

截至2008年，美国固定投资占GDP比重为21%，但美国储蓄总额占GDP比重仅为15%——两者相差6个百分点。也即是说，2008年美国国内储蓄不足以为美国国内投资提供资金，这必然意味着美国资本形成额增加的缺口只能借助国外融资。

从2002年开始，美国储蓄以外的其他资金来源已经占到美国净投资的一半以上，到2008年，非美国储蓄来源的资金甚至超过美国净投资总额。也即是说，2002年的大部分及2008年的所有美国资本形成净额，均源于非美国储蓄融资。

国际金融危机的影响

从数据显然可以看出，“里根经济学”直接导致美国发生2008年国际经济灾难。从资本积累融资的基本角度看，2008年金融危机对美国经济战略造成致命性影响，并进一步减缓其经济增速。

国际金融危机促使资本流动性重新分配，并且流动性趋紧，尤其是作为美国潜在国际融资来源的中国，其国际收支顺差占GDP比重，从2008年的10.1%降至2012年的2.3%。

由于全球资本流动性出现新变化，美国外债规模必然大幅下降：非美国来源的美国投资融资占GDP比重从2008年的6%降至2013年的1%。

为清楚地说明这一过程，笔者已在上文指出，2008年美国固定投资占GDP比重为21%，但美国储蓄总额占GDP比重仅为15%。也即是说，美国固定投资总额的逾1/4（GDP的6%），是源自非美国储蓄融资。

受国际金融危机的影响，这种来自海外的流动性在2008年后大幅减少，导致美国外国借贷亦随之下降。因此，美国别无选择，只能借助如下方式来解决这一问题，要么选其中一种解决方法，要么两者兼而有之：提高美国国内储蓄；削减美国投资。

面对这一无法回避的过程，金融危机爆发后的2008—2013年，美国储蓄与固定投资占GDP比重的差距从5.6%降至0.8%，即缩减了4.8%。但这种差距的缩小依赖于：美国国内储蓄占GDP比重增加2.6%；固定投资占美国GDP比重下降2.1%。

2013年，美国固定投资总额占GDP比重已从之前的21%降至18.9%，固定资产投资净额占GDP比重则降至3.2%。

美国国内储蓄与固定投资的差距缩小一半以上，是源于美国国内储蓄有所提高。因为美国从国外获得的融资，已经不可能再达到从前的规模，因此美国固定投资占GDP比重必然下降。

正如上文所述，固定投资是仅次于劳动分工的第二重要增长来源，因此美国增速会进一步下降。美国经济增速放缓反过来会加剧社会紧张局势。

结论："里根经济学"不应是中国供给侧改革的模板

"里根经济学"政策具有如下总体特征：

"里根经济学"得益于戈尔巴乔夫的助力，在同苏共的地缘政治斗争中取得了重大成功，导致苏联解体的地缘政治灾难。但从经济角度来看，里根经济学从根本上损害了美国利益。

"里根经济学"削弱了美国国际竞争地位。

"里根经济学"造成美国国内经济结构严重恶化，导致储蓄与投资水平严重下滑。

美国国际地位恶化与国内储蓄下降，需要借入大量的外国债务，来弥补投资缺口。停止借入外债时必然引发危机，正如2008年所发生的一样。

这些趋势导致美国经济增速进一步放缓。

美国经济放缓反过来引发社会动荡，2016年总统选举体现了这一特征。

综上所述，可以明显看出，“里根经济学”不应是中国“供给侧改革”的模板。相反，从政治和经济角度看，里根经济学是最恶劣的政策之一。

（本文原载于观察者网）

附录一

加强供给侧结构性改革，增强持续增长动力

（2016年政府工作报告节选）

（二）加强供给侧结构性改革，增强持续增长动力。围绕解决重点领域的突出矛盾和问题，加快破除体制机制障碍，以供给侧结构性改革提高供给体系的质量和效率，进一步激发市场活力和社会创造力。

推动简政放权、放管结合、优化服务改革向纵深发展。以敬民之心，行简政之道，切实转变政府职能、提高效能。继续大力削减行政审批事项，注重解决放权不同步、不协调、不到位问题，对下放的审批事项，要让地方能接得住、管得好。深化商事制度改革，开展证照分离试点。全面公布地方政府权力和责任清单，在部分地区试行市场准入负面清单制度。对行政事业性收费、政府定价或指导价经营服务性收费、政府性基金、国家职业资格，实行目录清单管理。深化价格改革，加强价格监管。修改和废止有碍发展的行政法规和规范性文件。创新事中事后监管方式，全面推行“双随机、一公开”监管，随机抽取检查对象，随机选派执法检查人员，及时公布查处结果。推进综合行政执法改革，实施企业信用信息统一归集、依法公示、联合惩戒、社会监督。大力推行“互联网＋政务服务”，实现部门间数据共享，让居民和企业少跑腿、好办事、不添堵。简除烦苛，禁察非法，使人民群众有更平等的机会和更大的创造空间。

充分释放全社会创业创新潜能。着力实施创新驱动发展战略，促进科技与经济深度融合，提高实体经济的整体素质和竞争力。一是强化企业创新主体地位。落实企业研发费用加计扣除，完善高新技术企业、科技企业孵化器等税收优惠政策。支持行业领军企业建设高水平研发机构。加快将国家自主创新示范区试点政策推广到全国，再建设一批国家自主创新示范区、高新区，建设全面创新改革试验区。二是发挥大众创业、万众创新和“互联网＋”集众智汇众力的乘数效应。打造众创、众包、众扶、众筹平台，构建大中小企业、高校、科研机构、创客多方协同的新型创业创新机制。建设一批“双创”示范基地，培育创业服务业，发展天使、创业、产业等投资。支持分享经济发展，提高资源利用效率，让更多人参与进来、富裕起来。实施更积极、更开放、更有效的人才引进政策。加强知识产权保护和运用，依法严厉打击侵犯知识产权和制假售假行为。三是深化科技管理体

制改革。扩大高校和科研院所自主权，砍掉科研管理中的繁文缛节。实施支持科技成果转移转化的政策措施，完善股权期权税收优惠政策和分红奖励办法，鼓励科研人员创业创新。大力弘扬创新文化，厚植创新沃土，营造敢为人先、宽容失败的良好氛围，充分激发企业家精神，调动全社会创业创新积极性，汇聚成推动发展的磅礴力量。

着力化解过剩产能和降本增效。重点抓好钢铁、煤炭等困难行业去产能，坚持市场倒逼、企业主体、地方组织、中央支持，运用经济、法律、技术、环保、质量、安全等手段，严格控制新增产能，坚决淘汰落后产能，有序退出过剩产能。采取兼并重组、债务重组或破产清算等措施，积极稳妥处置“僵尸企业”。完善财政、金融等支持政策，中央财政安排1000亿元专项奖补资金，重点用于职工分流安置。采取综合措施，降低企业交易、物流、财务、用能等成本，坚决遏制涉企乱收费行为。

努力改善产品和服务供给。突出抓好三个方面。一是提升消费品品质。加快质量安全标准与国际标准接轨，建立商品质量惩罚性赔偿制度。鼓励企业开展个性化定制、柔性化生产，培育精益求精的工匠精神，增品种、提品质、创品牌。二是促进制造业升级。深入推进“中国制造＋互联网”，建设若干国家级制造业创新平台，实施一批智能制造示范项目，启动工业强基、绿色制造、高端装备等重大工程。落实加速折旧政策，组织实施重大技术改造升级工程。三是加快现代服务业发展。启动新一轮国家服务业综合改革试点，实施高技术服务业创新工程，大力发展数字创意产业。放宽市场准入，提高生产性服务业专业化、生活性服务业精细化水平。建设一批光网城市，推进5万个行政村通光纤，让更多城乡居民享受数字化生活。

大力推进国有企业改革。今明两年，要以改革促发展，坚决打好国有企业提质增效攻坚战。推动国有企业特别是中央企业结构调整，创新发展一批，重组整合一批，清理退出一批。推进股权多元化改革，开展落实企业董事会职权、市场化选聘经营者、职业经理人制度、混合所有制、员工持股等试点。深化企业用人制度改革，探索建立与市场化选任方式相适应的高层次人才和企业经营管理者薪酬制度。加快改组组建国有资本投资、运营公司。以管资本为主推进国有资产监管机构职能转变，防止国有资产流失，实现国有资产保值增值。赋予地方更多国有企业改革自主权。加快剥离国有企业办社会职能，解决历史遗留问题，让国有企业瘦身健体，增强核心竞争力。

更好激发非公有制经济活力。大幅放宽电力、电信、交通、石油、天然气、市政公用等领域市场准入，消除各种隐性壁垒，鼓励民营企业扩大投资、参与国有企业改革。在项目核准、融资服务、财税政策、土地使用等方面一视同仁。依法平等保护各种所有制经济产权，严肃查处侵犯非公有

制企业及非公有制经济人士合法权益的行为，营造公平、公正、透明、稳定的法治环境，促进各类企业各展其长、共同发展。

附录二

七问供给侧结构性改革

——权威人士谈当前经济怎么看怎么干

2015年底召开的中央经济工作会议，对“十三五”开局之年的经济工作进行了全面部署，强调要着力推进供给侧结构性改革，推动经济持续健康发展。如何认真学习、深刻领会、正确贯彻中央经济工作会议精神，围绕推进供给侧结构性改革这条主线，做好新一年经济工作，近日权威人士接受本报独家专访，对“供给侧结构性改革”做了解读和阐释。

一问：如何正确理解“供给侧结构性改革”的政策含义？

- ○ 推进供给侧结构性改革，既有明确的理念，也有清晰的思路，还有具体的任务。要坚定地干、大胆地干、扎实地干、精准地干、绝不回头地干。
- ○ 不是实行需求紧缩，供给和需求两手都得抓，但主次要分明，当前要把改善供给结构作为主攻方向。
- ○ 不是搞新的“计划经济”，而是为了更好发挥市场在资源配置中的决定性作用，明确政府的权力边界。

权威人士：对于供给侧结构性改革，现在有各种解读。从国情出发，我们不妨用“供给侧＋结构性＋改革”这样一个表述来理解，即从提高供给质量出发，用改革的办法推进结构调整，矫正要素配置扭曲，扩大有效供给，提高供给结构对需求变化的适应性和灵活性，提高全要素生产率，更好满足广大人民群众的需要，促进经济社会持续健康发展。

推进供给侧结构性改革，既有明确的理念，也有清晰的思路，还有具体的任务。各地区各部门要按照创新、协调、绿色、开放、共享“五大发展理念”的要求，适应经济发展新常态，实行宏观政策要稳、产业政策要准、微观政策要活、改革政策要实、社会政策要托底的总体思路，围绕去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板“五大重点任务”，坚定地干、大胆地干、扎实地干、精准地干、绝不回头地干。

正确理解供给侧结构性改革，要消除两种误解：

一种误解是，认为推进供给侧结构性改革就是实行需求紧缩。供给和需求不是非此即彼的关系，两者互为条件，相互转化，两手都得抓，但主次要分明。当前经济周期性矛盾和结构性矛盾并存，但主要矛盾已转化成结构性问题。因此，必须在适度扩大总需求和调整需求结构的同时，着力加强供给侧结构性改革，把改善供给结构作为我们的主攻方向，实现由低水平供需平衡向高水平供需平衡跃升。当然，推进供给侧结构性改革过程中，需要营造稳定的宏观环境，在需求政策上，既不能搞强刺激，也要防止出现顺周期紧缩。

还有一种误解是，认为推进供给侧结构性改革是搞新的“计划经济”。恰恰相反，供给侧结构性改革就是要充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，通过进一步完善市场机制，矫正以前过多依靠行政配置资源带来的要素配置扭曲。为此，要调整各类扭曲的政策和制度安排，进一步激发市场主体活力，更好发挥市场在资源配置中的决定性作用，这是社会主义市场经济在新形势下的完善和深化，绝不是要回到计划经济的老路上。过去正是由于市场机制的作用发挥得不够，政府干预过多，导致市场不能及时出清，引发各种结构性矛盾。比如，一些没效益的“僵尸企业”，有些地方非要硬撑着给贷款、给补贴。

当然，下好供给侧结构性改革这盘大棋，也要更好发挥政府这只手的作用。当前最重要的是明确政府的权力边界，以自我革命的精神，在行政干预上多做“减法”，把“放手”当作最大的“抓手”。同时，“放手”不是“甩手”，政府也要切实履行好宏观调控、市场监管、公共服务、社会管理、保护环境等基本职责。扩大开放是改革的题中之义，我们要创造更好的投资环境，吸引更多的外资。现在，美欧等发达国家都在吸引我国的投资，我们有什么理由认为我国的外资多了！

二问：当前为什么要强调供给侧结构性改革？

- 从“三期叠加”到“新常态”，再到供给侧结构性改革，是一个不断探索、深化认识的过程。

- 推进供给侧结构性改革，是正确认识经济形势后选择的经济治理药方。不论主观上怎么想，都不能违背客观规律。不抓紧转变，总有一天会走进死胡同。

- “四降一升”等突出矛盾和问题主要是结构性的。在当前形势下，国民经济不可能通过短期刺激实现V型反弹，可能会经历一个L型增长阶段。解决中长期经济问题，传统的凯恩斯主义药方有局限性，根本之

道在于结构性改革。

权威人士：推进供给侧结构性改革，是以习近平同志为总书记的党中央在综合分析世界经济长周期和我国发展阶段性特征及其相互作用的基础上，集中全党和全国人民智慧，从理论到实践不断探索的结晶。

从“三期叠加”到“新常态”，再到供给侧结构性改革，是一个不断探索、深化认识的过程。2013年，中央认为我国经济进入“三期叠加”阶段，明确了我们对经济形势应该“怎么看”。2014年，中央提出经济发展“新常态”，对此作了系统性理论论述，既进一步深化了“怎么看”，又为“怎么干”指明了方向。2015年，中央财经领导小组第十一次会议提出要推进“供给侧结构性改革”，既深化了“怎么看”和“怎么干”的认识，又进一步明确了主攻方向、总体思路和工作重点。2015年12月召开的中央经济工作会议，对供给侧结构性改革从理论思考到具体实践，都做了全面阐述，从顶层设计、政策措施直至重点任务，都做出了全链条部署。

推进供给侧结构性改革，是大势所趋、形势使然。这是正确认识经济形势后，选择的经济治理药方。我国经济正从粗放向集约、从简单分工向复杂分工的高级形态演进，这是客观要求。我们不论主观上怎么想，都不能违背客观规律。粗放型经济发展方式曾经在我国发挥了很大作用，但现在再按照过去那种粗放型发展方式来做，不仅国内条件不支持，国际条件也不支持，是不可持续的。不抓紧转变，总有一天会走进死胡同，这一点，一定要认识到位。要发挥我国经济巨大潜能和强大优势，必须加快转变经济发展方式，加快调整经济结构，加快培育形成新的增长动力。通过转变经济发展方式实现持续发展、更高水平发展，这是中等收入国家跨越“中等收入陷阱”必经的阶段。

推进供给侧结构性改革，是问题倒逼、必经关口。处于转型期的中国，经济发展长期向好的基本面没有变，经济韧性好、潜力足、回旋余地大的基本特征没有变，经济持续增长的良好支撑基础和条件没有变，经济结构调整优化的前进态势没有变。但在前进的道路上，我们必须破除长期积累的一些结构性、体制性、素质性突出矛盾和问题。这些突出矛盾和问题近期主要表现为“四降一升”，即经济增速下降、工业品价格下降、实体企业盈利下降、财政收入增幅下降、经济风险发生概率上升。这些问题主要不是周期性的，而是结构性的。比如，如果产能过剩这个结构性矛盾得不到解决，工业品价格就会持续下降，企业效益就不可能提升，经济增长也就难以持续。目前，我国相当多的产能是在世界经济增长黄金期面向外需以及国内高速增长阶段形成的，在应对国际金融危机冲击中一些产能又有所扩大，在国际市场增长放缓的情况下，仅仅依靠刺激国内需求难以解决产能过剩问题，这就相当于准备了两桌饭，就来了一桌客人，使劲吃也吃不

完。这个问题不仅我们遇到了，其他国家也遇到了。认识供给侧结构性改革，说到底，就是要看到在当前全球经济和国内经济形势下，国民经济不可能通过短期刺激实现V型反弹，可能会经历一个L型增长阶段。致力于解决中长期经济问题，传统的凯恩斯主义药方有局限性，根本解决之道在于结构性改革，这是我们不得不采取的重大举措。

三问：推进供给侧结构性改革是适应和引领经济发展新常态的重大创新，各项工作重点应该怎样转变？

- 以“10个更加注重”为标尺，对不上的事不能再干，对得上的事要加把劲干、创造性地干。化大震为小震，积小胜为大胜。

权威人士：中央经济工作会议提出，适应和引领经济发展新常态，推进供给侧结构性改革，要努力实现10个方面工作重点的转变。这就是，推动经济发展，要更加注重提高发展质量和效益；稳定经济增长，要更加注重供给侧结构性改革；实施宏观调控，要更加注重引导市场行为和社会心理预期；调整产业结构，要更加注重加减乘除并举；推进城镇化，要更加注重以人为核心；促进区域发展，要更加注重人口经济和资源环境空间均衡；保护生态环境，要更加注重促进形成绿色生产方式和消费方式；保障改善民生，要更加注重对特定人群特殊困难的精准帮扶；进行资源配置，要更加注重使市场在资源配置中起决定性作用；扩大对外开放，要更加注重推进高水平双向开放。

在工作实践中，各地区各部门都要以“10个更加注重”为标尺，对不上的事不能再干，对得上的事要加把劲干。比如，放水漫灌强刺激、盲目扩建新城区以及强化行政对资源配置的干预等事情不能再干了，投资没回报、产品没市场、环境没改善等项目不能再上了。相反，有利于引导社会心理、化解产能过剩、提升技术水平、加快人口城镇化、促进要素自由流动、提高扶贫精准度等事情要使劲地干，创造性地干，拙劲加巧劲地干，努力化大震为小震，积小胜为大胜。

四问：推进供给侧结构性改革，如何正确把握宏观经济政策的总体思路？

- 宏观政策要稳、产业政策要准、微观政策要活、改革政策要实、社会政策要托底。“五大政策支柱”整体融合、有机结合、相互配合，为推进供给侧结构性改革营造更好的环境和条件。

权威人士：前面说到，当前和今后一个时期，要在适度扩大总需求的同时，着力加强供给侧结构性改革，实施“五大政策支柱”，即宏观政策要稳、产业政策要准、微观政策要活、改革政策要实、社会政策要托底。这“五大政策支柱”的具体内容已经公布并得到各方面广泛认可，但如何更加准确地加以把握还需要进一步明确。“五大政策支柱”整体融合、有机结合、相互配合，旨在为推进供给侧结构性改革营造更好的环境和条件：

宏观政策要稳，就是要为结构性改革营造稳定的宏观经济环境。要坚持积极的财政政策和稳健的货币政策，但重点和力度有所调整。积极的财政政策要加大力度，对企业实行减税，并用阶段性提高财政赤字率的办法弥补收支缺口。稳健的货币政策要灵活适度，主要体现在为结构性改革营造适宜的货币金融环境，降低融资成本，既要防止顺周期紧缩，也绝不要随便放水，而是针对金融市场的变化进行预调微调，保持流动性合理充裕和社会融资总量适度增长。

产业政策要准，就是要按照结构性改革的方向和要求，通过功能性的产业政策加以引导，而不是政府去确定具体项目，或选择把钱投向哪一家企业，具体的投资机会还要由企业家来摸索和把握。实践证明，市场的选择是最有效益的。现在成功的民营企业有哪一家是政府扶持的？都是在市场经济大潮中闯出来的，正所谓“有心栽花花不开，无意插柳柳成荫”。

微观政策要活，就是要把企业真正当作经济发展的主体，“放水养鱼”，让企业去创造有效供给和开拓消费市场。

改革政策要实，就是要一项一项出台、一项一项督导，让各项具体改革举措落地，促进供给侧结构性改革重大决策的落实。

社会政策要托底，就是要从思想、资金、物资等方面有充分准备，切实守住民生底线，为供给侧结构性改革提供更和谐稳定的社会环境。

五问：供给侧结构性改革的重点任务是什么？

- 完成好去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板“五大重点任务”，既要有绵绵用力、久久为功的韧劲，也要有立说力行、立竿见影的狠劲。

- 做好“加减乘除”。长期看各项任务都有利于增强发展动力，短期看不同任务之间有“对冲”作用，必须全面推进，并把握好“度”。当务之急是斩钉截铁处置“僵尸企业”，坚定不移减少过剩产能，让“僵尸”入土为安。

- ○ 病根都是体制问题，都要依靠改革创新来化解。

权威人士：推进供给侧结构性改革，战略上我们要着眼于打好持久战，坚持稳中求进，把握好节奏和力度；战术上我们要抓住关键点，致力于打好歼灭战，主要是抓好去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板“五大重点任务”。完成这“五大重点任务”，既需要有绵绵用力、久久为功的韧劲，也需要有立说力行、立竿见影的狠劲，确保2016年过剩产能和房地产库存减少，企业成本上涨和工业品价格下跌势头得到遏制，有效供给能力有所提高，财政金融风险有所释放。

完成好“五大重点任务”要做好“加减乘除”。“五大重点任务”是一个系统设计，要着力在“优化存量、引导增量、主动减量”上下功夫。从长期看，各项任务都有利于增强发展动力；从短期看，不同任务之间又具有“对冲”作用。比如，化解房地产库存对增长是明显的“加法”，可以减缓去产能带来的“减法”效应。而去产能又会调整供求关系，防止出现宏观经济通缩效应。因此，“五大重点任务”必须全面推进。当然，落实到一个地区，又会有所侧重，关键在于把握好“度”。当前，做“加法”相对容易理解，做“减法”困难会大一些，但必须做下去。当务之急是斩钉截铁处置“僵尸企业”，坚定不移减少过剩产能，让“僵尸”入土为安，腾出宝贵的实物资源、信贷资源和市场空间。“僵尸企业”本来已“死”在那里，就不要再维持了。旧的不去，新的不来，这是事物新陈代谢的客观规律，是社会主义市场经济竞争性原则的要求，要敢于和善于进行这种“创造性创新”。

完成好“五大重点任务”要全面深化改革。“五大重点任务”的具体内容非常多，但病根都是体制问题。无论是处置“僵尸企业”、降低企业成本、化解房地产库存、提升有效供给还是防范和化解金融风险，解决的根本办法都得依靠改革创新。比如，降低企业制度性交易成本、减轻税费负担、降低资金成本，必须减少行政审批，改革财税、金融体制；扩大有效投资补短板，必须改革财税、金融、投融资体制，才能解决“钱从哪里来，投到哪里去”的问题。同时要看到，完成这些重点任务，本质上是一次重大的创新实践，只有进行顶层设计创新、体制机制创新，不失时机地进行技术创新，才可能有效推动这次重大的结构性改革。

六问：有人担心，推进供给侧结构性改革会带来一定的社会冲击，社会能否承受？

- ○ 阵痛不可避免，但也是值得的。适当的后退是为了更好地前进。只有退够，才能向前。

- 只要处理得当，阵痛不会很大，可以承受。但对于推进过程中产生的矛盾和冲击，切不可大意，具体政策要有序配套、稳妥实施。
- 窗口期不是无休止的，问题不会等我们，机遇更不会等我们。供给侧结构性改革拖不得、等不起，否则“病情”会越来越严重。

权威人士：推进供给侧结构性改革，特别是化解过剩产能、处置“僵尸企业”，必然会带来一些冲击，而且这些冲击很可能会从经济领域延伸到社会领域。对此，我们可以从几个角度来把握：

阵痛是不可避免的，但也是值得的。我国处在结构调整的阵痛期，地区、行业、企业发展出现明显分化，可谓几家欢乐几家愁。在推进供给侧结构性改革过程中，不可能皆大欢喜，产业会此消彼长，企业会优胜劣汰，就业会转岗换岗。特别是眼下一些发愁的企业可能会更愁，甚至关门倒闭，引发职工下岗失业、收入降低等。但这种阵痛是一朝分娩的阵痛，是新的生命诞生和充满希望的阵痛，是新陈代谢、是凤凰涅槃，这是值得的！适当的后退是为了更好地前进。只有退够，才能向前。正如老子所言：“明道若昧，进道若退。”拿“僵尸企业”来说，是等着这类企业把行业中的优质企业拖垮，最后一起死，还是快刀斩乱麻，处置这类企业从而腾出必要的市场资源和空间？显然，必须尽快处置“僵尸企业”，实现经济发展质量和效益的整体提升。

阵痛是可以承受的，但切不可大意。相比上世纪90年代，现在我国的实力相当雄厚，经济发展基本面好，新动力正在强化，新业态不断出现，前景是光明的，经济不会出现断崖式下跌。社会就业形势、财力规模、保障制度有了很大进步，抗风险能力强，只要处理得当，虽有阵痛，但不会很大，不会出现大规模的下岗失业问题。特别是人民群众对我们优化产业结构、提升发展效益是理解的、支持的，对我们改善发展质量、产品质量、空气质量是充满期待的，这是我们最大的底气。同时，对于推进过程中产生的矛盾和冲击，切不可大意。具体推进的政策要有序配套、稳妥实施。比如，处置“僵尸企业”，要尽可能多兼并重组、少破产清算，对破产企业尽量实行“安乐死”。要高度重视、全力做好职工安置工作，防范引发社会风险。更加细致地做好社会托底工作，比如，个别产能过剩严重的地区会出现职工集中下岗和财政支出困难，要深入细致地研究和实施配套措施，认真拿出因应之策。

需要强调的是，供给侧结构性改革有一个窗口期，但窗口期不是无休止的，问题不会等我们，机遇更不会等我们。今天不以“壮士断腕”的改革促发展，明天就可能面临更大的痛苦。所以，供给侧结构性改革是不得不迈过的坎，是不得不闯过的关，这项改革拖不得、等不起，必须加快步伐、

加紧推进，避免“病情”越来越严重。

七问：如何确保供给侧结构性改革取得预期成效？

- ○ 目前对于新常态的认识有三种情况，大家都要照照镜子，认识不到位的要尽快抓提高，思想不适应的要尽快换脑筋。

- ○ 当断不断，必受其乱。要勇于做得罪人的事，否则过得了初一过不了十五，把包袱留给后面，将来会得罪天下老百姓。

- ○ 排除干扰，心无旁骛，学好用好中国特色社会主义政治经济学，牢牢把握几个重大原则，形成推进供给侧结构性改革的整体合力。

权威人士：毫无疑问，这不是一件轻松的事，也不可能一蹴而就，更要避免投机取巧。我们只有深化认识、下定决心，硬碰硬地干下去，才能取得实实在在的成效。

认识新常态、适应新常态、引领新常态，是当前和今后一个时期我国经济发展的大逻辑。从目前情况看，对这个大逻辑的认识有三种情况：

第一种是认识逐步深入，适应更加主动，引领已经开始。这种情况在不断增加，这是好的。

第二种是认识还不到位，一知半解，适应不太主动，引领基本无为，流于口号化。这种情况还比较普遍。

第三种是很不适应，没有摆脱“速度情结”“换挡焦虑”的思维定式，结果行动上自觉不自觉逆向而行。

大家都要照照镜子，往第一种靠拢，认识不到位的要尽快抓提高，思想不适应的要尽快换脑筋。提高认识后，还要靠扎实的工作和顽强的毅力来完成这个历史责任。当断不断，必受其乱。在推进过程中，要勇于做得罪人的事，否则过得了初一过不了十五，结果延误了窗口期，把包袱留给后面，将来会得罪天下老百姓。1998年我们也面临外需低迷、内需不足、产能过剩的困境，当时顶住压力，纺织业实行大规模限产压锭，才有了后来经济的强劲增长，才有了今天综合国力的持续增强。

推进供给侧结构性改革，必须加强和改善党对经济工作的领导，排除干扰，心无旁骛，牢牢把握住中国特色社会主义政治经济学的几个重大原则：

一是坚持解放和发展社会生产力。社会主义初级阶段的最根本任务就是解放和发展社会生产力，这是中国特色社会主义政治经济学的核心，任何束缚和阻碍社会生产力发展的言行都背离社会主义本质要求，必须坚决反对。要始终坚持以经济建设为中心不动摇，主动研究发展规律，不断推进科学发展，持续改善人民生活。

二是坚持社会主义市场经济改革方向。深化经济体制改革的主线，是让市场在资源配置中起决定性作用，这是生产力能否解放好、发展好以及供给侧结构性改革能否取得成效的重大原则性问题。对于政府作用，强调“更好发挥”，不是“更多发挥”，要集中精力抓好那些市场管不了或管不好的事情。

三是坚持调动各方面积极性。人是生产力中最活跃的因素，必须充分调动人的积极性，充分调动中央和地方两个积极性，这是改革开放以来的重要经验。当前，要注重调动企业家、创新人才、各级干部的积极性、主动性、创造性。为企业家营造宽松环境，用透明的法治环境稳定预期，给他们吃定心丸。要为创新人才建立完善激励机制，调动其积极性。对各级干部，要坚持激励和约束并举，既坚持党纪国法的“高压线”，也要重视正面激励，完善容错纠错机制，旗帜鲜明给那些呕心沥血做事、不谋私利的干部撑腰鼓劲。

总之，我们要学好用好中国特色社会主义政治经济学，把各方面的力量凝聚起来，形成推进供给侧结构性改革的整体合力。

（本文原载于《人民日报》）